

Моделирование процессов формирования стоимости публичных компаний в системе корпоративного управления

Воронов С.А., аспирант департамента «Корпоративных финансов и корпоративного управления»,

Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия

Научный руководитель: Беляева И.Ю., д.э.н., профессор департамента «Корпоративных финансов и корпоративного управления»

Финансового университета при Правительстве РФ, Москва, Россия

Аннотация. В статье раскрывается актуальность повышения стоимости российских компаний за счет оптимизации системы корпоративного управления. Проведён анализ систем корпоративного управления на рост стоимости российских публичных компаний. Сформировано структуру формирования стоимости компании под влиянием факторов корпоративного управления. Предложена модель системного анализа и выделения ключевых факторов влияния корпоративного управления на рост стоимости компании.

Ключевые слова: корпоративное управление, оценка стоимости, модели стоимости, моделирование, денежные потоки, факторы влияния

Modeling the processes of formation of the cost of public campaigns in the system of corporate governance

Voronov S.A., Post-Graduate Student, Department of «Corporate Finance and Corporate Governance»,

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Scientific adviser: Belyaeva I.Yu., Doctor of Economics, Professor, Department of «Corporate Finance and Corporate Governance»,

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow,
Russia

Abstract. The article reveals the relevance of increasing the value of Russian companies by optimizing the corporate governance system. The analysis of corporate governance systems on the growth of the value of Russian public companies. The structure of the formation of the value of the company under the influence of corporate governance factors. A model of system analysis and highlighting the key factors of the influence of corporate governance on the growth of company value is proposed.

Key words: corporate governance, cost estimation, cost models, modeling, cash flows, factors of influence

Введение.

Системы управления, которые сегодня используются для решения задач повышения благосостояния собственников российских компании устарели. Владение механизмами формирования стоимостной оценки, умение учитывать её в процессе принятия эффективных управленческих решений являются важной предпосылкой успешного корпоративного управления компанией в условиях развитой конкуренции [5]. Под термином «стоимостное управление» необходимо рассматривать управление бизнесом, ориентированное на максимизацию стоимости компании. Стоимостное управление охватывает разные области менеджмента, каждая из которых функционирует с целью увеличения стоимости компании. В настоящее время стала возрастать финансовая составляющая менеджмента в рамках стоимостного управления, которая проявляется в том, что обоснование управленческих решений топ-менеджмента компании переводится на единый «финансовый» стандарт мышления с традиционного «бухгалтерского». Разница содержательных характеристик указанных стандартов имеет принципиальный характер. Её осмысление даст возможность правильно выстроить информационно-

аналитическое обеспечение управленческих решений менеджмента компании в рамках стоимостного управления. «Финансовый» стандарт мышления предполагает обязательную аналитическую обработку финансовых показателей. Принципиальность этой характеристики периодически проявляется на фоне корпоративных скандалов с идентичными сценариями, когда манипулирование бухгалтерскими показателями становится основным инструментом управления рыночной стоимостью компании [6]. Оценка менеджмента компании на основе «бухгалтерского» стандарта мышления предполагает широкие возможности разрабатывать такую отчетность, которая устраивает инвесторов. Таким образом усилия менеджмента направляются на принятие управленческих решений, которые обеспечивают высокие бухгалтерские показатели эффективности в краткосрочной перспективе, а не стратегию максимизации стоимости компании. Стоимостное управление компанией состоит из нескольких этапов. В теории корпоративного управления стоимостью компании выделяют такие этапы управленческого процесса, как: анализ современного состояния компании и предпринимательской среды; сопоставление реального состояния компании с эталонным; разработка плана мероприятий по совершенствованию показателей; реализация принятого плана [10, с.41-42].

На сегодняшний день сформировалось немало подтверждений влияния грамотно выстроенного корпоративного управления на стоимость компаний, организацию стоимостного управления. Эмпирический анализ влияния качества корпоративного управления на стоимость компаний провели немецкие учёные. Ими установлено, что уровень капитализации прямо зависит от качества корпоративного управления, с учетом факторов прозрачности, практики отношений с миноритарными акционерами, качества аудита, профессионализма и независимости совета директоров [7]. Используя рейтинги банка «Кредит Лион» А. Дурнев и Э. Ким создали модель оценки влияния качества корпоративного управления на стоимость компаний в 26 странах мира, выявив при этом его значимость, с одной стороны, а с другой, его значительную

специфичность в каждом государстве. Л. Клаппер и И. Лав выявили существенное влияние уровня защиты прав инвесторов на стоимость компаний в развивающихся государствах. Взаимосвязь уровня корпоративного управления и рыночной стоимости компаний в России оценивал Б.Блек. Ученый выявил значительную корреляцию показателей в процессе анализа рейтингов корпоративного управления и отношения фактической капитализации к потенциальной [12]. По оценкам консалтинговой компании «McKinsey», прогнозируется, что стоимость акций компаний с прозрачной отчетностью будет более чем на 40% дороже акций аналогичных, но закрытых в информационном отношении компаний. Следует указать, что потери стоимости компаний РФ с низким уровнем корпоративного управления составляли до 50 млрд.долл. [4, с. 16]. За то, что информационная прозрачность является одним из факторов, определяющих цену акций на рынке, высказываются 63% инвесторов. В компаниях, улучшивших прозрачность корпоративной отчетности, акции подорожали на 7,4% больше за первый год, чем в целом по отрасли. Зависимость капитализации нефтяных компаний от качества корпоративной отчетности проанализировала международная сеть консалтинговых компаний PricewaterhouseCoopers (PWC). Аналитики показали, что инвесторов больше привлекает геополитическая обстановка, объемы доказанных и потенциальных запасов по регионам, затраты на восстановление сырьевой базы, доходы нефтеперерабатывающих заводов, стоимость бурения и закупки сырья. Прозрачность такой информации привела к росту капитализации различных компаний на 20-30% [17, с. 33].

Стоимость как оценка корпоративной деятельности.

На сегодняшний день стоимость – лучшая из общественных оценок результатов корпоративной деятельности. Одна из главных задач корпоративного управления компанией – максимизировать ее стоимость (shareholder's value). Основным индикатором успешности корпоративного управления является рост стоимости компании. Следует сделать вывод, одной из

самых актуальных проблем развития механизмов корпоративного управления в Российской Федерации является оценка рыночной стоимости компаний. Важнейшей целью хозяйствования становится максимизация стоимости компаний, а главной специфической чертой корпоративного управления стоимостью компании – прогнозирование и эффективное определение перспектив. Концептуальной основой определения стоимости компании выступает базовый принцип корпоративных финансов: стоимость компании определяется её дисконтированными будущими денежными потоками [14]. Каждая приведенная методика раскрывает, в основном, определенные механизмы влияния корпоративного управления на оценку, планирование, организацию и развитие компании, при этом не принимая во внимание необходимость рассмотрения данных процессов в виде единой функциональной системы через призму многофокусности процесса корпоративного управления [2].

Стоимость как основная цель компании.

Компании, у которых акции обращаются на фондовом рынке, в качестве основной цели считают создание стоимости. Для большинства менеджеров главная задача заключается в том, каким образом стоимость должна быть создана. Эффективный способ капитализации компании – это формирование у топ-менеджмента навыков «альтернативно-стоимостного мышления». Под «альтернативно-стоимостным мышлением» понимается умение видеть в деловых действиях партнеров по рынку определённый расчет предполагаемых затрат и выгод. Примеры альтруизма с опорой на теорию игр доказывают правильность экономического подхода. Компания при таком подходе получает преимуществ гораздо больше, чем в другом случае. Необходимо заметить, что эти выгоды не являются материальными и ситуативными. Многие менеджеры часто принимают интуитивные решения [21]. В теоретических работах по экономике подтверждается, что немногие руководители умеют соединять вероятности независимых событий путем умножения. В индетерминированных

условиях в деятельности корпоративного менеджмента часто возникают следующие виды систематических ошибок, допускаемых при реализации стоимостного управления: эффект репрезентативности (переоценивается надежность малых выборок); эффект наглядности (переоценка вероятности ярких событий); эффект эгоцентризма (использование в основном личного опыта); эффект консерватизма; эффект недооценки вероятности нежелательного события; эффект влияния точки отсчета; эффект недооценки возможности вероятных событий; эффект Монте-Карло (желание установить связь между вероятностями двух последовательных событий); эффект повышения риска при групповых решениях. Каждая из этих ошибок способна полностью исказить или сделать деструктивной стратегию менеджмента по повышению капитализации компании.

Вне зависимости от избранной методики далеко не все компании добиваются успеха в процессе реализации указанных программ. Анализ выборки компаний, которые объявили о переходе к системе корпоративного управления, направленного на повышение стоимости, исследование данных о совокупной доходности их акций в 2017 году показали, что после перехода на новую систему лишь у 34% из них показатели доходности превысили уровень индекса акций компаний соответствующего сектора более чем на 7%. Такая ситуация сохранялась на протяжении 3-10 лет. Следует отметить, что большинство компаний рассматривают указанный процесс как тактический ход, а не как долгосрочную стратегию, что приносит очень скромные результаты.

Механизмы корпоративного управления и стоимость компании

Центральной задачей корпоративного управления компанией является повышение ее привлекательности посредством обеспечения ее функционирования как целостного объекта управления. Благодаря механизмам корпоративного управления достигается экономический обмен высокой эффективности между участниками корпоративной системы. Под механизмами корпоративного управления следует понимать совокупность способов

управления организацией, которые способствуют реализации принципов корпоративного управления, направленных на обеспечение прав собственности и формирование соответствующих структур корпоративного контроля [3, с. 11]. Именно механизмы корпоративного управления консолидируют интересы разных групп стейкхолдеров, причастных к деятельности компании. Механизмы корпоративного управления следует разделить на внутренние и внешние. К внутренним механизмам корпоративного управления следует отнести контрольную функцию совета директоров компании или участие менеджеров в акционерном капитале управляемых компаний. К внешним: рынок корпоративного контроля, корпоративное законодательство и финансовые рынки. Степень соответствия компании принципам корпоративного управления, наличие кодекса корпоративного управления, оптимальный набор механизмов корпоративного управления в совокупности определяют качество корпоративного управления в компании. Анализ уровня корпоративного управления компании дает представление о нефинансовых рисках при определении стоимости ее акций. Под «нефинансовыми рисками» понимаются такие, при которых мерой затрат или выгоды служит не только прямое влияние на прибыль и стоимость акций, но и воздействие на имидж компании, развитие её человеческого капитала, на общую социально-политическую ситуацию в регионе, что тоже влияет на капитализацию бизнеса. В качестве нефинансовых рассматриваются риски: правовые; социальные; репутационные; экологические [19]. Инструментарий управления нефинансовыми рисками, возникающими в следствие действий тех или иных групп стейкхолдеров можно сформировать следующим образом: определение и ранжирование стейкхолдеров; составление «карты стейкхолдеров»; идентификация и мониторинг ситуаций риска; сценарный анализ взаимодействия компании с стейкхолдерами; разработка компанией проектов, направленных на стейкхолдеров и конструктивное взаимодействие с ними; внедрение периодической открытой нефинансовой

отчетности, включающей проблемные поля (ситуации) и позитивные результаты взаимодействия компании со всеми партнерами.

Ключевым аспектом повышения капитализации компаний выявляются возможности применения в процессе оценки и повышения стоимости компаний подходов, связанных с влиянием на указанный процесс механизмов корпоративного управления. Оценка влияния факторов корпоративного управления на стоимость компании выступает в роли методологической проблемы. В условиях рыночной экономики исследование управления стоимостью компании с целью повышения ее инвестиционной привлекательности и создания конкурентных преимуществ за счет использования механизмов корпоративного управления имеет приоритетное значение. От глубины, системности и фундаментальности проводимых исследований зависит эффективность функционирования российских государственных и частных компаний [18]. Установление влияния отдельных факторов и показателей стоимости, а также их совокупности на динамику стоимости компании является анализом результатов деятельности компании на основе стоимостной концепции. М. Мейер выделяет четыре типа показателей оценки, которые сравниваются им по уровню соответствия представленным требованиям. Во-первых, это рыночная оценка стоимости, под которой понимается оценка стоимости компании, которую она получила на финансовых рынках. Не зависимо от способа получения оценки, большая часть подразделений компаний не имеет возможности работать непосредственно с таким показателем. Распространение такого показателя на разные уровни компании совершается путем выделения факторов стоимости и КРІ. Аналогично, данный показатель не применяется для сравнения различных бизнес-организаций и функциональных подразделений компании. Такой показатель может использоваться для формирования вознаграждений топ-менеджеров и оценки конкурентной эффективности компании. Во-вторых, М. Мейером рассматриваются финансовые показатели и коэффициенты.

Финансовые показатели используются на всех уровнях компании и выступают индикаторами эффективности различных подразделений. Такого рода показатели скорее используются для оценки уже достигнутых результатов. На практике финансовые показатели характеризуют будущее настолько, насколько велико их влияние на себестоимость капитала компании. Высокие финансовые достижения компании позитивно оцениваются аналитиками, представителями кредиторов и инвесторов компании, что облегчает привлечение капитала. Указанные показатели выступают базой для оценки будущих результатов компании и позволяют перевести нефинансовые показатели в денежное выражение на основании полученных результатов. Третьим видом показателей М. Мейер определяет нефинансовые, которые применяются чаще для специализированной оценки различных подразделений компании, но не для всей компании. С их помощью нельзя проводить сравнения внутри компании. Нефинансовые показатели не всегда можно разделить по мере их пригодности для прогнозирования дальнейшей деятельности компании. Оценить влияние конкретных нефинансовых показателей на увеличение стоимости компании бывает достаточно сложно, поэтому их редко используют для мотивации специалистов внутри компании. Четвертым видом показателей М. Мейер выделяет показатели затрат. Данные показатели применимы, в основном, для сравнения аналогичных компаний или подразделений одной компании. Однако, следует отметить, что эти показатели наиболее просты в использовании. Их можно обобщать, начиная с нижнего уровня иерархии компании и её персонала, распределять сверху вниз по утверждённой методике [15].

Формирования корпоративных механизмов стоимостного управления

В процессе формирования механизмов корпоративного управления, которые обуславливают системное и доминирующее влияние на рост стоимости компании следует выделить ряд этапов. Во-первых, это оценка рыночной стоимости предприятия. Во-вторых – определение факторов стоимости компании. Возникает потребность в разработке системы факторов, которые

оказывают воздействие на рост стоимости компании, которая также включает внешние и внутренние факторы. В-третьих, это создание системы оценки стратегических и оперативных управленческих решений: выбор эффективных инструментов для определения типа и уровня воздействия решения на уровень благосостояния компании; анализ системы оценки на основе факторов стоимости. В-четвертых, проводится анализ вклада подразделений в повышение стоимости компании: в целях улучшения управляемости и практической оценки вкладов проектов и услуг в стоимость компании оценивается их производство как бизнес – единицы; раскрываются бизнес – единицы, «создающие» и «разрушающие» стоимость; для «разрушающих» бизнес-единиц формируется комплекс блокирующих их мероприятий либо часть компании продается, либо компания закрывается и распродают активы. В-пятых, формируется отчет с позиции управления стоимостью компании: принимаются меры по созданию максимальной информационной прозрачности предприятия; бизнес-информация становится полностью доступной для акционеров, систематически обновляется и включается в промежуточные доклады для владельцев компании; активно используется концепция «менеджмента стоимости», что позволяет не только повысить результативность компании, но и её имидж для владельцев и потенциальных вкладчиков.

Исследования влияния корпоративного управления на стоимость.

В течение 2016-2018 годов компания «McKinsey» проводила системные исследования в области корпоративного управления. Результат такого рода исследований отображает готовность инвесторов к начислению значительных премий к ценам на акции компаний, отличающихся эффективной системой корпоративного управления. В случае вложения средств в компании с корпоративным управлением высокой эффективности, инвесторы согласны иметь меньший возврат на капитал, чем от вложений в компании с низким уровнем корпоративного управления. Лояльное отношение инвесторов к компаниям с эффективным корпоративным управлением можно объяснить с

учётом следующих аспектов: эффективное корпоративное управление повышает прозрачность деятельности компании, открывает доступ к информации о финансовых результатах её деятельности и управленческих процессах. Также, показатель эффективности корпоративного управления служит для инвесторов доказательством того, что их интересы наивысший приоритет. Миноритарные акционеры получают гарантии соблюдения их прав крупными акционерами. Следует отметить, что максимизация стоимости является непрерывным и самовоспроизводящимся циклом стратегических и оперативных решений (см. рис.1).



Рис.1. – Цикл формирования стоимости в процессе корпоративного управления компанией

Моделирование систем корпоративного управления стоимостью

При формировании модели корпоративного управления созданием стоимости компании и ее роста учитываются специфические факторы влияния, что дает возможность разрабатывать и внедрять соответствующие механизмы. Факторы создания стоимости действенны только в том случае, если на разных уровнях руководства компанией налажен простой и понятный механизм

принятия управленческих решений и контроля за их реализацией, внутри компании и за ее пределами (при предоставлении информации стейкхолдерам) отсутствуют информационные «разрывы», то есть при существовании эффективной системы корпоративного управления [1]. При правильной реализации понятийное установление стоимостных факторов помогает менеджменту компании в следующих случаях: руководители и персонал подразделений осознают, за счёт каких факторов создается и максимизируется стоимость компании; при установлении приоритетности факторов и определении первоочередных направлений для обеспечения ресурсами; для объединения подразделений компании на основе единого понимания важнейших приоритетов.

Под «фактором создания стоимости» следует понимать определенную характеристику деятельности, которая определяет результативность и эффективность функционирования компании. Стоимостные факторы измеряются с помощью показателей, которые следует рассматривать как основные показатели эффективности. Для правильного определения корпоративных факторов создания стоимости необходимо учитывать ряд принципов: факторы должны быть привязаны к созданию стоимости и с соответствующей детализацией доведены до всех подразделений компании; факторы следует рассматривать в виде целевых индикаторов и измерять как финансовые и операционные (непосредственно связанные с уровнем корпоративного управления компании); факторы должны отображать существующую на данный момент динамику роста стоимости и долгосрочные показатели роста. Многие российские публичные компании, которые проходят стадии зрелости или спада, в процессе корпоративного управления уделяют внимание только показателям текущей деятельности, однако для успешного развития компании следует определять перспективные тенденции повышения стоимости.

Процесс определения влияния факторов корпоративного управления на рост стоимости компании рассматривается нами как непрерывный цикл, который позволяет формировать новые, более эффективные корпоративные механизмы такого влияния (см. рис.2).



Рис. 2. – Модель формирования системы анализа влияния факторов корпоративного управления на рост стоимости компании

Заключение

Опыт внедрения систем и механизмов корпоративного управления в сферу деятельности государственных и частных компаний свидетельствует про значительную роль фактора стоимости в этом процессе. Применение системы «стоимостного управления» на корпоративной основе рассматривается как основной инструмент увеличения инвестиционной привлекательности, прибыльности и стоимости компаний. При использовании такой системы прогнозируется рост конкурентоспособности компаний. Благодаря эффективному корпоративному управлению значительно увеличивается фактор стоимости компании и вероятность достижения лидерства в экономике.

Эффективное корпоративное управление, в основе которого лежат механизмы мотивации сотрудников в зависимости от их вклада в рост доходности компании, позволяет управлять стоимостью компании. Построение корпоративной модели управления стоимостью компании, создание её принципиальных элементов, подходов и методологии функционирования повышает эффективность благосостояние владельцев компании и акционеров, указанного сектора экономики Российской Федерации, в целом экономической сферы России. Прогнозируется, что переход к инновационной экономике будет стимулировать потребность в максимальном увеличении благосостояния инвесторов и владельцев компании, способствовать развитию механизмов корпоративного управления, систем корпоративного управления, ориентированных на рост стоимости компаний, объединяющих интересы финансовых и стратегических нефинансовых групп стэйкхолдеров. Необходимо констатировать, что корпоративное управление стоимостью компании становится главной управленческой технологией, позволяющей полностью реализовывать потенциал российских публичных компаний, создавать корпоративные стратегии с учетом интересов всех групп стейкхолдеров компаний, а также интересов менеджмента, который отвечает за реализацию этих стратегий.

Библиографический список

1. Беляева И.Ю., Козлова Н.П. Совершенствование практики корпоративного управления в российских компаниях // Управленческие науки. - №2. – 2014. – С.16-24.
2. Блинов А.О., Николаевская О.А. К вопросу о развитии стоимостного управления // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера. – №2. – 2014. –С.113-126. - URL: www.vestnik-ku.ru
3. Бурков В.Н., Агеев И.А., Баранчикова Е.А. Крюков С.В., Семенов П.И. Механизмы корпоративного управления. М.: ИПУ РАН, 2004. – 109 с.

4. Бурлацкий А., Айбиндер Г., Головнина Г. Роль корпоративного управления в повышении капитализации компании // Управление компанией. – 2003. – № 2. – С.15-18.
5. Воронов С. А. Научные исследования в деятельности топ-менеджеров банков Украины / Тезисы XII ежегодной межвузовской студенческой науч.-практ. конф. «Современный менеджмент: модели, стратегии, технологии» // ОРИГУ НАГУ при Президенте Украины. – О., 2011. – С. 131-133.
6. Воронов С.А., Поздняков К.К. Влияние корпоративной культуры на процессы слияний и поглощений в банковском секторе Российской Федерации // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. – 2017. – №1. – Ч.2. – С. 113-117.
7. Вечканов А.С. Оценка факторов стоимости бизнеса: исследование методик // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2012. – №10(96). – С.47-50.
8. Гаврилова О.А., Гнань А.Э. Вопрос о формировании системы управления стоимостью организации // Вестник АГТУ. Серия: «Экономика». – 2013. – № 1. – С.41-50.
9. Газин Г. Корпоративное управление в России // Вестник McKinsey. – №3. – 2003. – URL: <https://www.cfin.ru/investor/ao/cginrussia.shtml>
10. Гунина Е.Н. Влияние качества корпоративного управления на стоимость компании как парадигма перехода к стоимостной концепции управления// Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – Т.6. – №4. – Ч.3. – С.87-90.
11. Каплан Р.С., Нортон Я.Д. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию: пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2003. – 304 с.
12. Коупленд Т., Коллер Т., Мюрин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. Пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес, 2005. – 240 с.
13. Мейер М.В. Оценка эффективности бизнеса. Пер. с англ. А.О. Корсунский. – М.: ООО «Вершина», 2004. – 272с.

14. Пурлик В.М. Управление компанией с ориентацией на рост стоимости бизнеса // Государственное управление. Электронный вестник. – 2018. – Вып. № 69. – С.127-154.

15. Самохвалов В.А. Как определить ключевые финансовые факторы стоимости // Управление компанией. – 2004. –Т.36. – № 5. – С.34-38.

16. Хитчнер Дж. Р. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. Под науч. ред. В.М. Рутгайзера. – М.: Маросейка, 2008. – 364 с.

17. Шуклина М.А., Косорукова О.Д. Роль корпоративного управления при формировании стоимости акций и бизнеса публичного акционерного общества в современной российской экономике/Экономика и управление народным хозяйством. – 2018. – №12(207). – С.6-16.

18. Яркова Я.А., Гальцова В.А. Модели оценки стоимости компании // Молодежь и наука: сборник материалов IX Всероссийской научно-технической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых с международным участием, посвященной 385-летию со дня основания г. Красноярск. - Красноярск: Сибирский федеральный ун-т, 2013. – URL: <http://conf.sfu-kras.ru/sites/mn2013/section013.html>

19. Voronov S.A., Pozdnyakov K.K., (2018), Analysis of perspective development trends of corporate governance in the banking sector of the Russian federation, Materials of the 5th International Conference «Process Management and Scientific Developments» (Birmingham, United Kingdom, March, 2018), P. 30-38.

20. Copeland T.E., Koller T. M., and Murrin J., (2010), Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 5 edition, New York: John Willey & Sons, 864 p.

References

1. Belyaeva I. Yu., Kozlova N. P. Improving corporate governance practices in Russian companies // Management Sciences. – № 2. – 2014. – Pp. 16-24.

2. Blinov A. O., Nikolaevskaya O. A. On the development of cost management // Corporate governance and innovative development of the Northern economy. - № 2. – 2014. – Pp. 113-126. – URL: www.vestnik-ku.ru
3. Burkov V.N., Ageev I.A., Baranchikova E.A. Kryukov S.V., Semenov P.I. corporate governance Mechanisms. M.: IPU Russian Academy of Sciences, 2004. – 109 p.
4. Burlatsky A., Aibinder G., Golovnina G. the Role of corporate governance in increasing the company's capitalization. – 2003. – № 2. – P. 15-18.
5. Voronov S.A. Scientific research in the activities of top managers of banks in Ukraine / Theses of the XII annual interuniversity student conference.- prakt. Conf. "Modern management: models, strategies, technologies" // ORIGU NAGU under the President of Ukraine. – O., 2011. – Pp. 131-133.
6. Voronov S.A., Pozdnyakov K.K. Influence of corporate culture on mergers and acquisitions in the banking sector of the Russian Federation // Competitiveness in the global world: Economics, science, and technology. – 2017. – № 1. – Part 2. – Pp. 113-117.
9. Vechkanov A.S. Estimation of business cost factors: research of methods // Bulletin of the Samara state University of Economics. – 2012. – № 10 (96). – P. 47-50.
10. Gavrilova O.A., Gnan A. E. On the formation of the organization's cost management system. Vestnik AGTU. Series: «Economy». – 2013. – № 1. – Pp. 41-50.
11. Gazin G. Corporate governance in Russia // Bulletin of McKinsey. – № 3. – 2003. – URL: <https://www.cfin.ru/investor/ao/cginrussia.shtml>
12. Gunina E.N. Influence of the quality of corporate governance on the value of the company as a paradigm of transition to the cost concept of management// Economic Bulletin of the Rostov state University. – 2008. – Vol. 6. – № 4. – Part 3. – Pp. 87-90.
13. Kaplan R.S., Norton, J.D. Balanced system of indicators. From strategy to action. – Moscow: Olymp-Business CJSC, 2003. – 304 p.

14. Copeland T., Koller T., Murin J. The cost of companies: assessment and management. Per. from the English. - Moscow: Olymp-Business, 2005. – 240 c.
15. Meyer M.V. Estimation of efficiency of the business. Per. from the English. A.O. Korsunsky. – Moscow: Vershina LLC, 2004. – 272s.
16. Purlik V.M. Management of a company with a focus on business value growth // State administration. Electronic Bulletin. – 2018. – Vol. № 69. – Pp. 127-154.
17. Samokhvalov V.A. How to determine the key financial factors of value // company Management. – 2004. –Vol. 36. – № 5. – Pp. 34-38.
18. Hitchner George. R. Three approaches to business valuation. Under the table. edited by V.M. Rutgaizer. – Moscow: Maroseyka, 2008. – 364 p.
19. Shuklina M.A., Kosorukova O.D. the Role of corporate governance in shaping the value of shares and business of a public joint-stock company in the modern Russian economy/Economics and management of the national economy. – 2018. – № 12(207). – Pp. 6-16.
20. Yarkova Y.A., Galtsov, V.A., Model of valuation of a company // Youth and science: proceedings of the IX all-Russian scientific-technical conference of students, postgraduates and young scientists with international participation, devoted 385 anniversary of the founding of Krasnoyarsk. - Krasnoyarsk: Siberian Federal University, 2013. - URL: <http://conf.sfu-kras.ru/sites/mn2013/section013.html>
21. Voronov S.A., Pozdnyakov K.K., (2018), Analysis of perspective development trends of corporate governance in the banking sector of the Russian federation, Materials of the 5th International Conference «Process Management and Scientific Developments» (Birmingham, United Kingdom, March, 2018), P. 30-38.
22. Copeland T.E., Koller T.M., and Murrin J., (2010), Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 5 edition, New York: John Willey & Sons, 864 p.