

Анна С. Кушнерук

МОДЕЛІ, ІНСТРУМЕНТИ ТА СТРАТЕГІЇ КОРПОРАТИВНОГО ЗРОСТАННЯ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

У статті наведено результати аналізу стратегій корпоративного зростання. Показано, що розвиток національної економіки та галузей промисловості обумовлений моделями та стратегіями зростання промислових корпорацій. Доведено, що впровадження VBM-концепції в корпоративному управлінні вітчизняних корпорацій сприятиме стратегічній орієнтації діяльності та формуванню джерел генерації майбутнього прибутку. Обґрунтовано, що модель та стратегія внутрішнього росту є найбільш прийнятним механізмом розвитку промислових корпоративних утворень в економіці України.

Ключові слова: корпоративні утворення; корпоративна стратегія; моделі та стратегії росту; промислові корпорації; корпоративне управління.

Форм. 1. Літ. 21.

Анна С. Кушнерук

МОДЕЛИ, ИНСТРУМЕНТЫ И СТРАТЕГИИ КОРПОРАТИВНОГО РОСТА В ЭКОНОМИКЕ УКРАИНЫ

В статье приведены результаты анализа стратегий корпоративного роста. Показано, что развитие национальной экономики и отраслей промышленности обусловлено моделями и стратегиями роста промышленных корпораций. Доказано, что внедрение VBM-концепции в корпоративном управлении отечественных корпораций способствует стратегической ориентации деятельности и формированию источников генерации будущей прибыли. Обосновано, что модель и стратегия внутреннего роста является наиболее приемлемым механизмом развития промышленных корпоративных образований в экономике Украины.

Ключевые слова: корпоративные образования; корпоративная стратегия; модели и стратегии роста; промышленные корпорации; корпоративное управление.

Anna S. Kushneruk¹

MODELS, INSTRUMENTS AND STRATEGIES OF CORPORATE GROWTH IN UKRAINIAN ECONOMY

The article presents the results of the analysis of corporate growth strategies. It demonstrates that the development of national economy and its industries is predetermined by models and strategies of industrial corporates growth. It is grounded that VBM concept introduction in local corporate management would lead to more strategic orientation in all activities and formation of new sources for future income generation. The author proves that the model and the strategy of internal growth together form the most applicable mechanism of industrial corporations development in Ukrainian economy.

Keywords: corporation; corporate strategy; models and strategies of growth; industrial corporations; corporate management.

Постановка проблеми. У сучасних умовах розвиток національної економіки й галузей промисловості значною мірою обумовлений моделями та стратегіями росту промислових корпорацій. При створенні промислових корпоративних угруповань у процесі пошуку конкурентоспроможних напрямів діяльності та розробки стратегій росту формується початковий стратегічний потенціал корпорацій.

¹ National Academy of Management, Kyiv, Ukraine.

Аналіз останніх досліджень. Сучасний етап розвитку світової економіки визначається якісними змінами, які викликані циклічним розвитком національних економічних і виробничих систем, посиленням протиріч між різними напрямками розвитку глобальної економіки, загостренням відносин конкурентної боротьби між державами та між корпораціями. В Україні процеси трансформації економіки, створення ринкових умов діяльності, зміни форм власності та організаційної структури державних підприємств визначили можливості розвитку промислового комплексу. Проте практика адаптації промисловості до нових економічних умов не призвела до суттєвого розвитку економіки в цілому. Однією з причин падіння виробництва та конкурентоспроможності промислового сектору стала відсутність стратегій росту промислових корпоративних угруповань. Аналіз досліджень успішних галузей промисловості світової економіки вказує на важливість стратегічного управління та реалізації стратегій росту в діяльності корпоративних угруповань зарубіжних країн. Формування стратегій протягом життєвого циклу та стратегій корпоративного росту досліджували вітчизняні й зарубіжні вчені, серед яких доцільно виділити роботи Д. Бека [1], Т. Коупленда [3], Б. Лессера [2], Г.В. Назарової [4], Н.К. Пирогова [5], В.Г. Суржика [6], Д.В. Тихомирова [7], А.А. Томпсона-мл. [8], Ю.М. Уманціва [9], Л.І. Федулової [10], Г.І. Хотинської [11], О.Ю. Чорної [12] та інших.

Невирішені частини проблеми. Стійкого розвитку галузей промисловості України можливо досягти за умов розробки та реалізації стратегій росту корпоративних угруповань промислового сектору економіки. Промисловому сектору необхідно здійснити вибір конкретних моделей та стратегій росту, визначивши також інструменти їх реалізації.

Метою дослідження є вирішення задачі формування корпоративними угрупованнями промислового сектору економіки стратегій корпоративного росту та інструментів їх реалізації. У перспективі це повинно привести до зростання конкурентоспроможності галузевого виробництва та забезпечення розвитку економіки України.

Основні результати дослідження. Навіть за існування значних проблем у промисловому секторі економіки України сьогодні сформовано чинники, які спроможні сприяти ефективній діяльності корпоративних угруповань. До таких чинників відносять:

- зростання питомої ваги корпоративного сектору економіки;
- концентрація капіталу в експортно-орієнтованих корпораціях та галузях промисловості;
- зростання прибутковості корпоративних промислових структур;
- прояв ефекту масштабу виробництва при кооперації та концентрації ресурсів у корпоративних угрупованнях [2; 10].

Виконані дослідження показали, що найбільш дефіцитним ресурсом вітчизняних корпоративних угруповань нині є потенціал управління, його готовність до створення стратегій корпоративного росту, моделей стійкого розвитку в умовах ринку. Керівники корпоративних структур промисловості не мають економічних знань для здійснення стратегічного менеджменту на етапах життєвого циклу корпорацій. Структурні елементи для формування стра-

тегій корпоративного росту, засновані на знаннях більш високого рівня, ледве розвинені.

Необхідно зауважити, що формування корпоративного угруповання починається з аналізу доступності ресурсів та існуючих або прогнозних умов господарської діяльності. Для корпорацій, які функціонують на існуючому ринку, важливим є ресурсне забезпечення (технічне, матеріальне, трудове) та наявність умов для комерціалізації виробленої продукції (ноу-хау, ринків збуту, каналів просування). При цьому основна ідея корпоративного росту, на думку авторки, полягає в пошуку шляхів мобілізації доступних ресурсів та їх використання для зростання вартості корпоративного бізнесу. У той же час, на думку [8], складність позиціонування комплексу бізнесів корпоративного угруповання та постійної зміни в доступності ресурсів, які забезпечують бізнеси, призводить до того, що стратегії корпоративного росту формуються протягом декількох років з необхідними уточненнями.

За аналізом літератури [3; 16] доцільно звернути увагу на те, що теорії економічного зростання зумовили трансформацію корпоративних пріоритетів промислових корпорацій у напрямку динаміки розвитку та зміни інструментів розвитку з внутрішніх (ендогенних, заснованих на прибутку) на зовнішні (екзогенні, засновані на ринкових чинниках). Зарубіжна практика, викладена в [14; 17], свідчить, що формування стратегії росту призводить до зміни індикаторів розвитку корпорацій, зокрема, у напрямі росту вартості бізнесу, частки ринку та обсягу генерованих прибутків. Тому критерії корпоративного росту мають більш точну та достовірну оцінку розвитку в порівнянні з максимізацією прибутку [3; 11]. Це можна пояснити наступними причинами:

- по-перше, ріст, заснований на розширенні ринків, приводить корпорації до стійкого та безпечного положення в порівнянні з конкурентами;
- по-друге, в умовах росту корпорації отримують свободу маневру та можливість впливу на ухвалення рішень у сферах бізнесу;
- по-третє, реалізація стратегії товарної диверсифікації призводить до розширення асортименту виробленої продукції, а значить, звільняє корпорації від вузького кола товарів і товарної залежності (при збитковості виробництва продукту диверсифікація пропонує перехід до виробництва рентабельних товарів);
- по-четверте, показники росту в довгостроковому періоді є одними з кращих показників оцінки ділового успіху корпорацій (фінансові аналітики та інвестори оцінюють корпорації не лише за величиною прибутку, але й за потенціалом росту, зокрема, рейтинги кращих корпорацій року провідних агентств світу створені за аналізом обсягів продажів, рівня прибутку, ринкової вартості й темпів зростання);
- по-п'яте, орієнтація на зростання, включаючи диверсифікацію, створює можливість формувати інші корпоративні цілі, зокрема, отримання прибутку, виплату дивідендів акціонерам, підвищення курсу цінних паперів (зростання акціонерної вартості) [1; 4; 13; 18].

До основних фінансових критеріїв розвитку та росту корпоративних угруповань [5; 7; 11] доцільно віднести закон Гібрата, емпіричні дослідження валідності та VBM-концепцію. У сукупності вони відображають запропонова-

не Г. Саймоном оцінювання пріоритетів економічних інтересів власників (акціонерів) корпорацій. Г. Саймоном [19] запропоновано основи нової стратегічної орієнтації корпоративного зростання, націленого на зростання корпоративної вартості та фінансового стану власників, на відміну від традиційної орієнтації, котра націлена на максимізацію прибутку. Закон Гібрата нині також прийнято вважати базовою концепцією для досліджень у сфері росту промислових корпоративних утворень. Проте він не має безумовної валідності, оскільки виконується тільки в половині випадків у конкретних галузях промислового виробництва. Крім того, цей закон з низьким рівнем достовірності відображає динаміку ослаблених корпорацій, які пережили кризу, та нових корпоративних угруповань.

Необхідно зауважити, що реалізація нової корпоративної орієнтації Г. Саймона [19] в промисловості України, виходячи зі світового досвіду [1; 20], може зумовити формування концепції вартісного управління (value-based management – VBM). Впровадження VBM-концепції в менеджменті українських корпорацій приведе до посилення стратегічних орієнтирів у діяльності галузевих промислових корпоративних утворень, для яких пріоритетом буде не поточний прибуток, а прибуток майбутніх періодів та джерело його генерації. Таким чином, підхід, закладений в VBM-концепцію, націлюватиме українські корпорації на ріст вартості, яка залежить від обсягу реінвестування прибутку та інших чинників.

За [15], «проїдання» прибутку призводить до стагнації корпоративних утворень, яка в свою чергу з приводить до втрати конкурентоспроможності. Реінвестування прибутку забезпечує накопичення капіталу, ріст потенціалу корпоративного бізнесу, створює можливості розширеного відтворення виробництва в національному господарстві, сприяє зростанню частки ВВП корпорацій на внутрішньому й зовнішньому ринках. Окрім прямого зростання чинників виробництва, за цих умов виникають ефект синергії та ефект масштабу виробництва, що надає додаткові економічні вигоди для корпорацій та галузевої економіки в цілому.

Доцільно відмітити, що в корпоративному менеджменті зарубіжних країн концепція вартісного управління активно застосовується галузевими корпораціями протягом останніх 15 років. Нині за рубежом, за оцінками [3; 20], її використовують від 30 до 50% корпорацій промислового сектору. В Україні VBM-концепція доки не набула широкого поширення. Тим не менше, вона має важливе значення для розвитку промислових корпоративних утворень, оскільки формує корпоративне управління вищого рівня, що зокрема дозволяє:

- трансформувати корпоративні показники (з балансових оцінок до ринкових);
- здійснити переорієнтацію корпоративного управління від тактичних цілей до стратегічних пріоритетів;
- змістити увагу менеджменту з поточного обліку та контролю на прогнозування;
- перейти до нових ідей росту, зокрема: від джерел генерування прибутку до зростання вартості корпоративного угруповання.

За даними [4; 9; 12], нині в сукупності відомих моделей корпоративного росту прийнято виділяти:

- органічне зростання (зростання на основі внутрішньої прибутковості корпорацій);
- неорганічне зростання (розширення бізнесу через процеси злиття й поглинання, створення альянсів та інших корпоративних об'єднань);
- фінансове зростання на основі інструментів дооцінювання активів, ринкових показників та інших критеріях оцінювання вартості.

Залежно від вибраної моделі корпоративного росту також виділяють різноманітні інструменти генерування приросту. Так, на підставі аналізу публікацій [3; 5] з економічної точки зору основним способом приросту вартості корпорації доцільно вважати активи, які відображають ресурсний потенціал корпоративного утворення. В Україні перспективними в цьому відношенні є нематеріальні активи, у т.ч. гудвіл та бренд. Тому формування відповідних фінансових технологій може істотно (у декілька разів) збільшити корпоративну вартість. Однак при реалізації стратегій росту необхідно уникати диспропорцій, для чого важливо втримувати збалансоване зростання. Для оцінки останнього, на думку авторки, достатньо застосовувати «золоте правило економіки», за яким темпи зростання прибутку (TP), обсягу продажів (TP) та активів (TA) повинні відповідати нерівностям:

$$TP > TP > TA > 100\%. \quad (1)$$

Нерівність першої частини формули (1) відповідає умові, що прибуток зростає випереджаючими темпами в порівнянні з продажами. Отже, має місце економія на витратах. Друга частина нерівності (1) вказує на те, що капітал, авансований у чинники виробництва, генерує зростання продажів (прибутку). Отже, більш ефективно використовуються ресурси. Третя частина нерівності відображає приріст ресурсного потенціалу корпорації, зростання активів, які генерують продажі (прямо або побічно). Таким чином, збалансований ріст є необхідною умовою стійкого зростання, яке відображає «самодостатній» корпоративний розвиток.

Зауважимо, що більш складний варіант оцінки стійкості корпоративного росту запропоновано компанією BCG (Boston Consulting Group). У визначенні BCG стійке зростання визначається швидкістю збільшення обсягу продажів за умови незмінності операційної та фінансової політик. Оцінка операційної політики в моделі BCG проводиться на основі коефіцієнтів рентабельності продажу й оборотності активів. Для оцінки фінансової політики розраховують коефіцієнти реінвестування (капіталізації) прибутку та фінансового важеля (мультиплікатор капіталу) [11]. Виходячи з цього, темп стійкого росту в моделі BCG визначається швидкістю збільшення продажів при незмінності вказаних 4 коефіцієнтів. При відхиленні фактичного темпу росту корпорації від розрахункового необхідно провести зміни в операційній або фінансовій політиці. При цьому, згідно [15; 17], перевищення фактичних темпів росту над розрахунковими призводить до порушення балансу джерел фінансування та нестачі капіталу. З іншого боку, динаміка росту нижче розрахункової в певних операційних ситуаціях може призвести до утворення надлишку капіталу. Темп росту (оцінений зростанням прибутку), котрий перевищує розрахунковий

коефіцієнт стійкого росту, може свідчити про порушення балансу динаміки в частині корпоративного росту та джерел фінансування (нестачі капіталу). Темп зростання нижче розрахункового коефіцієнта стійкого росту призводить до утворення надлишку капіталу.

Відповідно до [8; 15; 20], нині у світовій теорії та практиці існує безліч моделей та стратегій, які орієнтовані на корпоративне зростання. Наприклад, модель 6S як одна з найбільш відомих моделей корпоративного росту відображає ефективне управління операційною діяльністю корпорації. Модель 6S вимагає відповіді на 5 запитань хто? (Who?); що? (What?); коли? (Where?); де? (When?) та як? (How?). Проте рост корпоративного угруповання вимагає концентрації всіх ресурсів, об'єднання співробітників на основі спільного бачення майбутнього та корпоративних цінностях. Це означає, що вище керівництво корпоративного угруповання повинне надати відповідь на шосте питання – навіщо? (What for?). Однозначна відповідь на це питання формує з менеджера лідера корпорації, який має право призначати виконавців, визначати рівні відповідальності.

Інша модель корпоративного росту була представлена дослідниками стратегічного управління А. Томпсоном і А. Дж. Стріклендом [8], які запропонували матрицю вибору стратегії залежно від двох показників: динаміки зростання ринку та конкурентної позиції корпорації. Матриця диференціює корпоративні стратегії на зростаючому ринку та в період спаду. На зростаючому ринку доцільно дотримуватися стратегій концентрації та інтегрованого росту, використовуючи переваги положення лідера для зміцнення існуючого бізнесу та створення нового. Повільне зростання або спад на ринку вимагає проведення диверсифікації. При спаді на ринку можливим є застосування стратегій скорочення або відходу слабких корпорацій із сегменту ринку.

У сукупності корпоративних стратегій росту виділяють також моделі внутрішнього та зовнішнього зростання [6; 13; 20]. Вибір моделі залежить від джерела приросту активів, обсягу й структури ресурсів, значущості ресурсів у досягненні результату, ринкових оцінок корпоративного угруповання. Аналіз моделі внутрішнього зростання приводить до висновку, що воно є найбільш простим механізмом росту корпоративного утворення. Модель стратегії може бути реалізована за рахунок внутрішніх ресурсів корпорації в межах існуючих бізнес-систем. Головним чинником внутрішнього росту є реінвестування прибутку попередніх періодів та позикового капіталу в існуючий бізнес. В моделі внутрішнього росту створюються новий товар чи послуга, нові структури, проводяться операції та маркетингова політика. Таким чином, у межах корпорації створюється новий вид бізнесу. Розширення виробничих потужностей та нарощування обсягів продажів призводить до зростання балансової вартості бізнесу. Така модель розширення, на думку авторки, може розглядатися як альтернатива придбанню існуючого стороннього бізнесу. Більшість сучасних зарубіжних корпорацій нині використовують внутрішнє зростання як основний метод забезпечення корпоративного росту. При цьому доцільно звернути увагу на те, що внутрішні стратегії росту мають низький рівень ризику (збільшення активів знаходиться під контролем, відсутні ризики діяльності приєднаних компаній, максимально використовуються знання та досвід менед-

жерів корпорації) та не викликають істотних змін в обсягах діяльності. Утім, застосування цієї стратегії призводить до вдосконалення операційної бізнес-моделі, відповідно формуючи новий імпульс росту. На думку [11], внутрішнє зростання характерне для ранніх стадій корпоративного розвитку, коли корпоративне утворення освоює нові ринки та товари. Зрілі ж корпорації для посилення ринкових позицій, як правило, використовують поєднання стратегій внутрішнього та зовнішнього росту. У той же час стратегії внутрішнього росту притаманні повільніші механізми зростання вартості бізнесу в порівнянні із зовнішніми. У стратегії внутрішнього росту зростання корпоративного угруповання проходить поступово за рахунок використання виключно внутрішніх ресурсів при незначній диверсифікації активів. При цьому кожна сфера розвитку вимагає нової мобілізації ресурсів та очікування виходу корпорації на прогнозний рівень продуктивності в нових організаційних умовах. Проте деякі сучасні зарубіжні корпорації досягли успіху переважно за рахунок стабільного внутрішнього росту, наприклад, "Saturn", "Elenberg", "Carbon".

Аналіз моделі зовнішнього зростання приводить до висновку, що стратегії зовнішнього росту спрямовані на швидке збільшення розміру промислових корпорацій за рахунок приєднання інших організацій, чим досягається істотний прогрес зростання. До чинників привабливості стратегій зовнішнього росту відносять швидкий вихід на глобальний ринок або проникнення на нові ринки, консолідацію насичених ринків, розширення існуючої бізнес-системи корпорації з метою зростання вартості та зміцнення стратегічних позицій [7; 18]. При цьому зовнішнє зростання відбувається стрибкоподібно, а корпорації деякий час знаходяться в зоні ризику. До сучасних механізмів зовнішнього зростання доцільно віднести злиття, поглинання, приєднання, формування стратегічних альянсів. Численні дослідження злиттів та поглинань [13; 20] показали, що від 50% до 70% цих процесів не принесли очікуваного синергетичного ефекту, тому що об'єднане корпоративне угруповання не змогло збільшити власну вартість.

Необхідно зауважити, що в межах обраної моделі росту (внутрішнього або зовнішнього) стратегії корпоративного росту прийнято класифікувати за різноманітними ознаками [1; 8; 14]. Наприклад, за характером поведінки промислових корпоративних угруповань доцільно розрізняти:

- стратегію наступу (стратегія завоювання та збільшення ринкової частки);
- стратегію оборони (стратегія утримання існуючої частки ринку);
- стратегію відступу (стратегія скорочення ринкової частки для росту сукупного прибутку в результаті «переливання» капіталу в інший або новий вид бізнесу).

Іншим напрямом є класифікація стратегій корпоративного росту за способом реалізації. Зокрема, стратегії росту можуть бути реалізовані на засадах концентрації ресурсів, інтеграції, реінжинірингу, реструктуризації, диверсифікації, репозиціонування тощо. Крім того, залежно від темпів розвитку промислових корпоративних угруповань, за [3; 8], доцільно виділити наступні стратегії росту:

- стратегія високого росту (за якої корпорації при високих темпах розвитку займають домінуюче положення на ринку);
- стратегія динамічного росту (спостерігається перевищення середніх темпів зростання ринку й прискорення темпів розвитку корпорацій, які входять до групи лідерів за темпами розвитку, але не займають домінуючого положення на ринку);
- стратегія стрибкоподібного росту (короткострокового стрімкого нарощування темпів розвитку корпорації);
- стратегія помірною зростання (адаптація корпорації до середніх темпів зростання ринку);
- стратегія повільного росту (нарощування економічного потенціалу, темпи розвитку корпорації при цьому нижче за темп зростання ринку);
- стратегія уповільнення росту (за якої зберігаються позитивні показники прибутку, продажів та активів в абсолютному значенні, але спостерігається зниження темпів їх зростання).

Крім того, за даними [7; 11], також доцільно відмітити інші стратегії корпоративного росту. Зокрема, стратегія концентрації заснована на зосередженні ресурсів для росту обсягу операційної діяльності промислового корпоративного угруповання. Стратегія концентрації має варіації у вигляді горизонтальної концентрації, яка заснована на придбанні або створенні промислової корпорації за тим самим напрямом діяльності, концентрації, яка заснована на збільшенні частки ринку та зростанні рейтингу корпорації, а також концентрації, в основу якої покладено розвиток продукту.

Стратегія інтеграції (інтегрованого росту) заснована на купівлі або створенні організацій різноманітного призначення в технологічному ланцюзі виробництва та збуту з метою посилення контролю за постачальниками й споживачами продукції.

Стратегія реінжинірингу, заснована на ревізії продукції, бізнес-процесів та системи управління з метою перепрофілювання корпорації для підвищення ефективності виробничої діяльності угруповання.

Стратегія реструктуризації припускає зміну структури корпорації шляхом ліквідації низькорентабельних та непрофільних активів, усунення надлишкових ланок в управлінні, скорочення чисельності працівників.

Стратегія злиття заснована на об'єднанні корпорацій з повною або частковою втратою самостійності.

Стратегія диверсифікації (диверсифікованого росту) припускає освоєння нових видів діяльності, які відрізняються від основних з метою нарощування прибутковості та мінімізації ризиків корпоративного угруповання.

Стратегія репозиціонування заснована на переміщенні виробленого продукту корпорації з одного сегмента ринку в інший за рахунок зміни властивостей та ціни з метою зміни позиції продукту у свідомості споживачів.

Стратегія TQM (Total Quality Management) являє собою стратегію розвитку корпорацій, вимагає впровадження комплексного управління якістю для формування показників якості продукції як пріоритетного критерію оцінки ефективності розвитку та росту корпоративного угруповання.

Висновки:

1. Виявлено, що розвиток національної економіки та галузей промисловості значною мірою обумовлений діючими моделями та стратегіями росту промислових корпорацій.

2. Найбільш дефіцитним ресурсом вітчизняних корпоративних угруповань нині є потенціал управління та готовність менеджменту до розробки та впровадження стратегій корпоративного росту.

3. Основна ідея корпоративного росту полягає в пошуку шляхів мобілізації доступних ресурсів та їх використання для зростання вартості корпоративного бізнесу.

4. Впровадження VBM-концепції в корпоративному управлінні вітчизняних корпорацій приведе до посилення стратегічних орієнтирів у діяльності галузевих промислових корпоративних утворень, для яких пріоритетом стане прибуток майбутніх періодів та формування джерел його генерації.

5. Реінвестування прибутку забезпечить накопичення капіталу, ріст потенціалу корпоративного бізнесу, створить умови для розширеного відтворення виробництва в національному господарстві та сприятиме зростанню частки ВВП корпорацій на внутрішньому й зовнішньому ринках.

6. Модель та стратегія внутрішнього росту є найбільш простим механізмом розвитку корпоративних утворень.

1. Бек Д., Кован К. Спиральна динаміка. Управляя ценностями, лидерством и изменениями в XXI веке / Пер. с англ. – 2-е изд. – Брест: Бизнес Букс, 2012. – 419 с.

2. Корпоративне управління в Україні в сучасних умовах / Б. Лессер, І. Бондарчук, В. Борисенко та ін.; За заг. ред. І. Розпутенка та Б. Лессера. – К.: К.І.С., 2011. – 326 с.

3. Коупленд Т., Коллер Т., Мурін Дж. Стоимость компании: оценка и управление / Пер. с англ. – 7-е изд. – М.: Олимп-Бизнес, 2011. – 576 с.

4. Назарова Г.В. Організаційні структури управління корпораціями: Монографія. – 3-те вид., допов. і переробл. / Г. В. Назарова – Харків: ІНЖЕК, 2008. – 426 с.

5. Пирогов Н.К., Поповидченко М.Г. Закон Гибрата в исследованиях корпоративного роста // Корпоративные финансы. – 2010. – №1. – С. 24–29.

6. Суржик В.Г. Роль корпоративного управління в умовах трансформації економіки // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2011. – №2. – С. 139–144.

7. Тихомиров Д.В. Оценка стоимости компаний при слияниях и поглощениях: Учеб. пособие. – СПб.: СПбГУЭФ, 2012. – 162 с.

8. Томпсон-мл. А.А., Стрикленд-III А.Дж. Стратегический менеджмент. Концепции и ситуации для анализа / Пер. с англ. – 13-е изд. – М.: Вильямс, 2012. – 928 с.

9. Уманців Ю.М. Інституційні основи формування інтегрованих корпоративних структур // Економічна теорія. – 2012. – №2. – С. 62–71.

10. Федулова Л.І. Інтеграційні процеси корпоративних структур: можливості для інноваційного розвитку економіки України // Економіка і прогнозування. – 2007. – №3 – С. 9–31.

11. Хотинская Г.И., Тютюкина Е.Б., Сергина Е.Ю. Методологические аспекты стоимостно-ориентированного управления: Монография. – М.: Финуниверситет, 2011. – 402 с.

12. Чорна О.Ю. Інтегровані структури промисловості: сутність, поняття, класифікація // Економіка менеджмент підприємництво: Збірник наук. праць Східноукраїнського національно університету імені Володимира Даля. – 2010. – №22 // eme.ucoz.ua.

13. Carson, J.B., Tesluk, P.E., Marrone, J.A. (2009). Shared leadership in teams: An investigation of antecedent conditions and performance. *Academy of Management Journal*, 50: 1217–1234.

14. Denis, J.L., Lamothe, L., Langley, A. (2011). The dynamics of collective leadership and strategic change in pluralistic organizations. *Academy of Management Journal*, 44: 809–837.

15. Gaughan, P.A. (2011). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 5th ed. John Wiley and Sons. 672 p.

16. *Mintzberg, H.* (1998). Patterns in Strategy Formulation. In: *Management Science*, p. 934–948.
17. *Normann, R.* (2009). *Management for Growth*. 13th ed. New York: John Wiley & Sons. 422 p.
18. *Porter, L.W., McLaughlin, G.B.* (2006). Leadership and the organizational context: Like the weather? *The Leadership Quarterly*, 17: 559–576.
19. *Simon, H.A.* (1976). *Administrative Behavior. A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organization*. Third Edition. The Free Press, Collier Macmillan Publishers, London, UK.
20. *Stewart, B., Stern, D.* (2008). *The Quest For Value. The EVA management guide*. New York: Harper Business. 511 p.
21. *Vera, D., Crossan, M.* (2004). Strategic leadership and organizational learning. *Academy of Management Review*, 29: 222–240.

Стаття надійшла до редакції 24.06.2015.