

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2020.92.10.017

Финансовый менеджмент в инновационных компаниях**Никерясова Вероника Викторовна**кандидат экономических наук
доценткафедра финансового менеджмента,
Российский экономический университет им ГВ Плеханова,
117997, Российская Федерация, Москва, пер. Стремянный, 36;
e-mail: veronika799@mail.ru**Аннотация**

Инновационные компании чаще всего реализуют свои проекты в условиях внешнего финансирования и соответственно финансовой поддержки со стороны инвесторов. При этом инновационным продукт зачастую определяется как необходимый для рынка и требующий дополнительных затрат при его распределении по рынку. Также значительное количество продуктов не всегда может быть реализовано на рынке, что позволяет говорить о том, что финансовый менеджмент в компаниях инновационного типа может быть реализован как с учетом возможной стагнации, так и при условии постоянного роста. Авторами статьи раскрывается понятие «финансовый менеджмент» в свете того, что инновационные компании зачастую воспринимают возможность роста как процесс поглощения инвестиций и рост за счет повышения общей капитализации. Показано, что основная задача финансового менеджмента компании инновационного типа – это формирование устойчивой модели функционирования.

Для цитирования в научных исследованиях

Никерясова В.В. Финансовый менеджмент в инновационных компаниях // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2019. Том 9. № 10А. С. 149-157. DOI: 10.34670/AR.2020.92.10.017

Ключевые слова

Менеджмент, финансовая ситуация, компания, инновации, коммуникация.

Введение

Финансовый менеджмент компаний инновационной направленности является важной составляющей корпоративного управления. Существуют тесные причинно-следственные связи между финансовой коммуникацией и приростом рыночной стоимости компании как критерия оценки эффективности деятельности предприятия.

Актуальность проблематики финансового менеджмента обусловлена недооценкой роли информационной составляющей как фактора влияния на рыночную капитализацию компаний инновационной направленности. В связи с этим важной является необходимость формирования теоретико-методологического обеспечения финансового менеджмента как составляющей управления корпоративными финансами. Эффективный финансовый менеджмент будет способствовать мобилизации резервов увеличения рыночной капитализации отечественных предприятий, повысит информационную прозрачность, ликвидность и уровень стабильности фондового рынка в целом.

Основная часть

Теоретической базой финансового менеджмента можно считать фундаментальные исследования вопросов уменьшения информационной асимметрии, исследованные Дж. Акерлофом, К. Эрроу, М. Спенсом, Д. Стиглиц, М. Дженсенем, М. Бреннаном. Вместе с тем, в трудах как отечественных, так и зарубежных ученых недостаточного внимания уделяется определению места финансового менеджмента в системе управления стоимостью компании. Целью предлагаемой статьи является исследование теоретических и практических аспектов финансового менеджмента и обоснование на этой основе выводов и предложений по совершенствованию системы финансового менеджмента компаний инновационной направленности [Тимофеев, 2016, 512].

Хотя термин «финансовый менеджмент» широко употребляется в зарубежной теории и практике управления финансами, в отечественной научно-практической литературе эта дефиниция еще не нашла широкого применения, не представлена в учебниках по финансовому менеджменту и в экономических словарях. Употребление этого термина отдельными авторами не сопровождается соответствующими объяснениями и обоснованиями. В этой связи актуальность приобретает исследование сущности финансового менеджмента, его необходимости и составляющих элементов, а также места в системе управления финансами [Панфилов, 2016, 75].

Термин «коммуникация» означает совместную деятельность участников коммуникации (коммуникантов), в процессе которой производится единственный (до определенного предела) взгляд на те или иные события, объекты. Под финансовым менеджментом мы понимаем мероприятия предприятия, направленные на информационное обеспечение финансово-инвестиционных решений участниками рынка капиталов. В результате мероприятий по финансовому менеджменту заинтересованные стороны должны сформировать определенное представление о финансовой ситуации на предприятии и перспектив изменения его стоимостных параметров. Это направление финансово-экономической работы включает в себя составление специфических видов отчетности, в частности отчета о стоимости предприятия, расчет и обнародование финансовых показателей, которые имеют определяющее значение для принятия инвестиционных решений, комплекс мер по обеспечению прозрачности финансово-

хозяйственной деятельности с одновременным отделением финансовой информации, которая имеет признаки коммерческой тайны. Важной характеристикой финансового менеджмента является обеспечение обратной связи с рынком капиталов. Обратная связь дает возможность руководству определить реальное место предприятия на рынке, не ограничиваясь мнением и влиянием отдельных ключевых инвесторов. Таким образом, объектом финансового менеджмента являются как внешние (инвесторы, финансовые посредники, финансовые аналитики и медиа), так и внутренние (менеджмент, персонал) целевые группы [Веселовский, 2016, 20].

Финансовый менеджмент является составляющей информационно-коммуникационной политики предприятия. Одной из основных форм осуществления финансового менеджмента предприятия является Investor Relations (инвестор рилейшнз). Инвестор рилейшнз (ИР) в переводе с английского означает «отношения с инвестором» и обозначается также как «финансовые отношения» или «финансовый PR». Следует отметить, что единого определения термина «инвестор рилейшнз» не существует, поскольку теоретическая база финансового менеджмента находится на стадии становления. Анализ многочисленных публикаций по проблематике финансового менеджмента позволяет сделать вывод, что большинство авторов считает, что в ИР тесно переплетаются инструменты финансового менеджмента, контроллинга и маркетинга.

Финансовый менеджмент современного предприятия – это коммуникация с инвесторами (банками, частными и институциональными инвесторами, финансовыми аналитиками, рейтинговыми агентствами, фондовыми биржами и т. п), а также коммуникация с государственными органами и другими группами интересов, которые имеют отношение к предприятию (поставщики, потребители, страховые компании и др). ИР должен быть направлен на решение проблематики информационной асимметрии между субъектами финансовых отношений. Приоритетами ИР является информационное обеспечение нынешних и потенциальных владельцев корпоративных прав, налаживание доверительных отношений с банками, поставщиками, клиентами, страховыми компаниями.

Как направление финансово-экономической работы финансовый менеджмент включает в себя составление специфических видов отчетности, в частности отчета о стоимости предприятия, расчет и обнародование финансовых показателей, которые имеют определяющее значение для принятия инвестиционных решений, комплекс мер по обеспечению прозрачности финансово-хозяйственной деятельности с одновременным отделением финансовой информации, которая имеет признаки коммерческой тайны [Проскурязков, 2017, 28].

Среди отечественных ученых достаточно распространено мнение о том, что информационно-коммуникационная политика, финансовый менеджмент, инвестор рилейшнз не является предметом исследования финансовой науки. Сторонники такого подхода сводят финансовую коммуникацию к функционированию информационных технологий, то есть к информатике. Ошибочность такого понимания информационно-коммуникационной политики подтверждается как теорией, так и практикой. Так, Бенджамин М. Коул определяет отношения с инвесторами как управленческую функцию стратегического характера, которая имеет непосредственное отношение к финансам, коммуникации и маркетингу.

Известный исследователь вопросов корпоративного управления и фондового рынка В Клейнер выделяет два типа взаимоотношений между компанией и фондовым рынком: которые направлены от акционеров к компании управленческие потоки и направленные в обе стороны информации и финансовые потоки. Информационные потоки от фондового рынка к компании

характеризуют оценки и ожидания рынка относительно результатов деятельности предприятия. Информационный поток от компании к фондовому рынку призван удовлетворить управленческие и контрольные запросы инвесторов и сформулировать позитивные ожидания в отношении компании. Речь идет именно о финансовой коммуникации между предприятием и участниками фондового рынка, которую в данном случае можно трактовать как составляющую системы финансовых отношений между фондовым рынком и предприятием.

Известные представители отечественной школы финансов в своих трудах аргументировано доказывают, что «информационные услуги», наряду с финансовым консалтингом, аудиторскими проверками, финансовой аналитикой играют чрезвычайно важную роль в функционировании финансовой системы и финансовой деятельности отдельных субъектов хозяйствования. Поэтому их, бесспорно, следует относить к финансовой инфраструктуре как обслуживающей составляющей. Такие типичные продукты финансового менеджмента, как информационные сборники, рейтинги, аналитические обзоры, наряду с акциями, кредитами, налогами и сборами, эти авторы относят к категории инструментальной финансовой инфраструктуры. Последняя представляет собой совокупность финансовых инструментов, используемых субъектами организационной инфраструктуры. Итак, если информационное обеспечение участников рынка капиталов принадлежит к финансовой инфраструктуре, то финансовую коммуникацию можно с полным правом отнести к предмету исследования финансовой науки [Ушанов, 2017, 6].

Учитывая основные задачи, которые ставятся перед информационно-коммуникационной политикой (повышение стоимости компании и рыночной капитализации, уменьшение волатильности, снижение цены привлечения капитала и улучшения структуры капиталозаимодавцев, повышение инвестиционной привлекательности), финансовую коммуникацию можно считать инструментом стратегического контроллинга, который направлен на повышение эффективности управления рисками и стоимостью предприятия.

Влияние информационно-коммуникационной политики на финансы предприятий проявляется преимущественно через уменьшение затрат на привлечение собственного капитала. Задача уменьшения стоимости привлечения капитала тесно коррелирует с задачей увеличения стоимости предприятия, соответственно, повышение рыночного курса корпоративных прав предприятия. Следовательно, положительные эффекты финансового менеджмента измеряются в уменьшении цены привлечения собственного капитала, повышении стоимости корпоративных прав предприятия и рыночной стоимости предприятия в целом [Крючков, Нехамкин, 2019, 780].

Благодаря финансовому менеджменту можно реализовать комплекс преимуществ (для предприятия-эмитента, его владельцев, потенциальных инвесторов), связанные с публичным размещением ценных бумаг на финансовых рынках (ИПО). Доминирующей мотивацией осуществления ИПО является повышение рыночной стоимости компании и привлечения финансовых ресурсов на благоприятных условиях. Для стабилизации курса только что размещенных акций в первые недели их обращения на фондовом рынке, менеджер размещения (эмиссионный банк) и компания-эмитент должна обеспечить ряд стабилизационных мер, к которым в первую очередь относится активная информационно-коммуникационная работа [Ковалев, 2018, 58].

Структурно-логические связи между финансовой коммуникацией как элементом корпоративного управления и показателями оценки эффективности деятельности предприятия позволяют решить две задачи:

- провести количественную оценку качества финансовой и коммуникации;
- подобрать адекватный критерий оценки эффективности деятельности компании.

Результаты исследования основных принципов управления стоимостью компании дают основания утверждать, что наиболее адекватным показателем, характеризующим результаты деятельности предприятия, является прирост его стоимости. Для обоснования этого тезиса воспользуемся следующей логикой. Не подлежит сомнению то обстоятельство, что инвесторы считают предприятие эффективно работающим только в том случае, если доходы по соответствующим вложениям будут расти согласно их ожиданиям. Причем рационально действующий инвестор стремится максимизировать свои доходы по инвестициям в долгосрочном периоде. Эти доходы включают в себя дивиденды, курсовые разницы и другие выплаты в пользу владельцев предприятия (безвозмездные акции, доходы от реализации преимущественных прав). В то же время положительная курсовая разница возможна только в случае прироста рыночной стоимости компании [Красностанова, 2018, 150].

Таким образом, основным фактором принятия решения инвесторами о вложении средств в предприятие, а также приоритетным критерием оценки эффективности деятельности менеджмента и субъекта хозяйствования в целом должны быть показатели добавленной стоимости. В указанных показателях находят свое выражение как ожидаемые доходы от владения акциями предприятия и возможные риски инвестирования средств в соответствующие ценные бумаги.

Для предприятий, корпоративные права которых имеют обращение на фондовом рынке приоритетным является показатель рыночной капитализации, поскольку именно он является основным индикатором роста доходов инвесторов. Уровень информационной прозрачности является одним из факторов, которым можно объяснить несоответствие динамики показателей эффективности предприятия, рассчитанные на базе показателей отчетности с показателями рыночной капитализации.

Для построения модели зависимости стоимости предприятия от уровня финансового менеджмента необходимо провести количественную оценку информационной прозрачности, соответственно, качества финансового менеджмента, а также определить наиболее приемлемый для оценки стоимости финансовый показатель. Научная проблема состоит в подборе адекватного индикатора, который давал бы возможность оценить качество финансового менеджмента и в разработке методики определения указанного индикатора. В настоящее время среди экономистов нет единства относительно однозначных критериев оценки качества информационно-коммуникационной деятельности компании. Большинство научных работ по данной проблематике посвящено исследованию качества корпоративного управления, что предполагает также оценку прозрачности деятельности предприятий или же качества отчетности о стоимости компании [Синяева, 2016, 51].

Для оценки качества финансового менеджмента и уровня информационной прозрачности в основном используется рейтинговый подход. Суть этого подхода заключается в том, что сначала подбирается система критериев оценки качества финансового менеджмента, затем по каждому критерию выставляется условная оценка [Артеменко, 2017, 102]. Общий рейтинг рассчитывается как среднеарифметическое значение соответствующих оценок, взвешенное на соответствующие веса. Так, рейтинговое агентство Standard & poor's (S&P) при осуществлении соответствующих расчетов использует систему весов, по которой сам факт наличия информации в открытом доступе дает 80 процентов от максимального балла по соответствующему пункту анкеты. Остальные 20 процентов прилагаются в случае наличия

информации о предприятии в других, заранее определенных источниках и объемах.

На наш взгляд, наиболее приемлемым для отечественных условий является балльный подход к определению интегрального показателя информационной прозрачности. Согласно предлагаемой методике, качество финансового менеджмента оценивается на основе анкетирования предприятий и экспертного анализа отдельных элементов финансового менеджмента. К основным проблемам оценки влияния финансового менеджмента на стоимостные параметры предприятия относятся:

- сложность оценки качества работы финансового менеджмента на отдельных предприятиях;
- наличие значительного числа факторов, влияющих на стоимостные параметры предприятия;
- значительный уровень мультиколлинеарности (то есть высокая корреляция) между основными стоимостными параметрами предприятия, такими как рыночная капитализация, стоимость привлечения собственного капитала, волатильность;
- неразвитость рынка капиталов.

Результаты исследования последствий влияния финансового менеджмента на ситуацию предприятия на рынке капиталов определяют, что существует высокий уровень зависимости между информационной открытостью предприятия и поведением финансовых аналитиков, профессиональных инвесторов и финансовых посредников. Чем лучше финансовый менеджмент, тем более точными будут прогнозы относительно будущих результатов деятельности эмитента, тем активнее будет стимулироваться спрос на корпоративные права соответствующего эмитента. Низкий уровень информационной прозрачности предприятия может интерпретироваться участниками рынка капиталов как свидетельство неудовлетворительного финансового состояния и высокого риска инвестирования средств, поскольку компании, с плохими финансовыми условиями склонны к меньшей прозрачности и информационной закрытости.

Проведенное исследование позволяет констатировать, что выводы относительно влияния качества корпоративного управления на стоимостные параметры предприятия коррелируют с результатами исследований взаимосвязей между информационной открытостью и качеством финансового менеджмента с показателями экономической эффективности. Таким образом, эффективный финансовый менеджмент позволяет в определенной степени компенсировать слабость национальных законодательных и исполнительных институтов. Рост влияния финансового менеджмента на показатели рыночной капитализации предприятий на развивающихся рынках, что объясняется ростом уровня инвестиционных рисков на этих рынках.

Важным индикатором качества финансового менеджмента эмитента и эффективности функционирования национального фондового рынка является наличие одинакового доступа всех участников рынка к финансовой информации и запрет на осуществление сделок с использованием так называемой инсайдерской информации. Таким образом, вопрос финансового менеджмента и информационной открытости компаний тесно связано с проблематикой инсайдерской деятельности. Использование инсайдерской информации вредит деловой репутации соответствующей компании и подрывает доверие к национальному рынку ценных бумаг в целом. На наш взгляд, именно инсайдерский характер отечественного фондового рынка является причиной его низкой ликвидности и нестабильности.

Ключевым экономическим критерием отнесения необнародованной информации к инсайдерской является возможность значительного влияния на рыночную стоимость ценных

бумаг. Научно-практическая проблема заключается в сложности оценки «значительного влияния». Законодательное установление определенного процента отклонения рыночного курса, после которого сделку следует относить к категории инсайдерской имело бы субъективный характер, поскольку ценные бумаги разных эмитентов имеют определенные отраслевые особенности, разный уровень волатильности и разную чувствительность к рыночным индексам.

Проблему интерпретации значительного влияния инсайдерской информации на стоимость ценных бумаг в определенной степени можно решить на основе формулировки каталога (перечня) обстоятельств, событий и факторов, которые в любом случае имеют характер инсайдерской информации. Недостатком такого подхода к определению инсайдерской информации является то, что невозможно сформулировать исчерпывающий перечень всех обстоятельств и событий, которые могут существенно повлиять на курс ценных бумаг. Именно поэтому, установленный нормативно-правовыми актами перечень случаев инсайдерской информации и деятельности следует трактовать только как типовые примеры.

Для определения факта значительного влияния на стоимость ценных бумаг следует привлекать экспертов, а также независимых финансовых аналитиков, которые занимаются постоянным мониторингом соответствующих ценных бумаг. При этом следует исходить из того, что существенное влияние на курс ценных бумаг имеет место, если изменения курса в результате инсайдерской деятельности превышают уровень их волатильности. Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку целесообразно дать разъяснения о порядке интерпретации значительного влияния на курс ценных бумаг, согласно которому, следует руководствоваться принципом рационально-действующего инвестора. Содержание принципа: рационально действующий инвестор с высоким уровнем вероятности будет использовать как решающую составляющую информационного обеспечения инвестиционных решений информацию, которая существенно влияет на рыночную стоимость ценных бумаг. Инсайдерской информацией, подлежащей обязательному обнародованию, будет считаться новая необнародованная информация, владея которой, инвестор будет принимать решение о покупке или продаже ценных бумаг, поскольку, при новых обстоятельствах, актуальный курс ценных бумаг не отражает их реальной стоимости.

Заключение

Под термином «финансовый менеджмент» следует понимать систему мероприятий предприятия, направленных на информационное обеспечение финансово-инвестиционных решений участников рынка капиталов и на обеспечение соответствующей обратной связи. Объектом финансового менеджмента являются как внешние (инвесторы, финансовые посредники, финансовые аналитики и медиа), так и внутренние (менеджмент, персонал) целевые группы.

С функциональной стороны финансовый менеджмент компании инновационной направленности направлен на повышение информационной прозрачности предприятия и является полноценной составляющей системы управления финансами. В институциональном плане финансовый менеджмент является элементом финансовой инфраструктуры.

Для интеграции финансового менеджмента в систему управления финансами необходимо внедрить прогрессивные подходы к оценке эффективности деятельности предприятий, в частности, показатели, характеризующие стоимость компании и ее рост.

Вопрос финансового менеджмента и информационной открытости компаний тесно связано с проблематикой инсайдерской деятельности. В этом контексте следует подчеркнуть, что важным критерием отнесения необнародованной информации к инсайдерской, является принцип рационально-действующего инвестора. Согласно этому принципу, информацию следует считать инсайдерской и такой, которая существенно влияет на рыночную стоимость ценных бумаг, если рационально действующий инвестор с высоким уровнем вероятности будет использовать ее как решающую составляющую информационного обеспечения инвестиционных решений.

Библиография

1. Артеменко Д.А., Воробьева А.В. Методические подходы к оценке финансовых рисков в системе управления нематериальными активами // *European Social Science Journal*. 2017. № 11. С. 95-103.
2. Веселовский М.Я., Старостина М.В. Особенности государственной политики по поддержке малого инновационного предпринимательства в современных условиях // *Вопросы региональной экономики*. 2016. № 3 (28). С. 12-21.
3. Ковалев П.П. Трансформация инновационных управленческих парадигм // *Экономика: вчера, сегодня, завтра*. 2018. Т. 8. № 4А. С. 53-60.
4. Красностанова М.В. Социометрические показатели в оценке стартапов // *Мир экономики и управления*. 2018. Т. 18. № 2. С. 132-152.
5. Крючков В.А., Нехамкин В.Г. Инновационный менеджмент или менеджмент инноваций: определение приоритета // *Экономика: вчера, сегодня, завтра*. 2019. Т. 9. № 1-1. С. 775-782.
6. Панфилов В.А. Формализация инновационных процессов развития техники пищевых технологий // *Техника и технология пищевых производств*. 2016. № 2 (41). С. 73-76.
7. Проскураков И.М. Институциональные аспекты стимулирования инновационных процессов на фондовом рынке России // *Инновации и инвестиции*. 2017. № 3. С. 25-29.
8. Синяева И.М. Бечмаркетинг как подсистема модели коммерциализации интеллектуального продукта // *Экономика и управление в машиностроении*. 2016. № 2. С. 50-52.
9. Тимофеев М.А. Технология внедрения в инновационный проект учетно-контрольного аутсорсинга с использованием системы управления ресурсами предприятия ERP SAP // *Креативная экономика*. 2016. Т. 10. № 5. С. 505-516.
10. Ушанов А.Е. Инновации как системообразующий фактор прибыльности банков // *Банковское дело*. 2017. № 9. С. 4-9.
11. The budgeting mechanism in development companies / Kovaleva T.M., Khvostenko O.A., Glukhova A.G., Nikeryasova V.V., Gavrilov D.E. // *International Journal of Environmental and Science Education*. 2016. Т. 11. № 15. С. 7726-7744.
12. Nikeryasova V., Voskanyan R. Real options in innovative company management // *Journal of Internet Banking and Commerce*. 2016. Т. 21. № 3. С. 230.
13. Дохолян З.М. Оценка стоимости компании на этапе ее стратегического развития // *Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. Вступление. Путь в науку*. 2012. № 3 (3). С. 44-50.

Financial management in innovative companies

Veronika V. Nikeryasova

PhD in Economics

Assistant professor

Department of Financial Management

Plekhanov Russian University of Economics,

117997, 36 Stremyanny In, Moscow, Russian Federation;

e-mail: veronika799@mail.ru

Abstract

Innovative companies most often implement their projects in conditions of external financing and, accordingly, financial support from investors. At the same time, an innovative product is often defined as necessary for the market and requiring additional costs when it is distributed across the market. Also, a significant number of products can not always be sold on the market, which suggests that financial management in innovative companies can be implemented taking into account possible stagnation, and subject to constant growth. The authors of the article reveal the concept of “financial management” in the light of the fact that innovative companies often perceive the possibility of growth as a process of absorption of investments and growth due to the increase in total capitalization. It is shown that the main task of the financial management of an innovative type company is the formation of a stable functioning model.

For citation

Nikeryasova V.V. (2019) Finansovyy menedzhment v innovatsionnykh kompaniyakh [Financial management in innovative companies]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 9 (10A), pp. 149-157. DOI: 10.34670/AR.2020.92.10.017

Keywords

Management, financial situation, company, innovation, communication.

References

1. Artemenko D.A., Vorobyova A.V. Methodological approaches to assessing financial risks in the intangible asset management system. *European Social Science Journal*. 2017. No. 11. S. 95-103.
2. Veselovsky M.Ya., Starostina M.V. Features of state policy to support small innovative entrepreneurship in modern conditions. *Questions of the regional economy*. 2016. No. 3 (28). S. 12-21.
3. Kovalev P.P. Transformation of innovative managerial paradigms. *Economics: yesterday, today, tomorrow*. 2018.V. 8. No. 4A. S. 53-60.
4. Krasnostanova M.V. Sociometric indicators in the evaluation of startups. *World of Economics and Management*. 2018.Vol. 18. No. 2. P. 132-152.
5. Kryuchkov V.A., Nekhamkin V.G. Innovation management or innovation management: prioritization. *Economics: yesterday, today, tomorrow*. 2019.Vol. 9. No. 1-1. S. 775-782.
6. Panfilov V.A. Formalization of innovative processes for the development of food technology technology. *Technique and technology of food production*. 2016. No. 2 (41). S. 73-76.
7. Proskuryakov I.M. Institutional aspects of stimulating innovation processes in the Russian stock market. *Innovations and Investments*. 2017. No. 3. P. 25-29.
8. Sinyaeva I.M. Bechmarketing as a subsystem of the model of commercialization of an intellectual product. *Economics and Management in Mechanical Engineering*. 2016. No. 2. P. 50-52.
9. Timofeev M.A. Implementation technology for an innovative project of accounting and control outsourcing using the enterprise resource management system ERP SAP. *Creative Economy*. 2016.V. 10. No. 5. P. 505-516.
10. Ushanov A.E. Innovation as a system-forming factor in the profitability of banks. *Banking*. 2017. No. 9. P. 4-9.
11. The budgeting mechanism in development companies / Kovaleva T.M., Khvostenko O.A., Glukhova A.G., Nikeryasova V.V., Gavrilov D.E. *International Journal of Environmental and Science Education*. 2016.Vol. 11. No. 15. P. 7726-7744.
12. Nikeryasova V., Voskanyan R. Real options in innovative company management. *Journal of Internet Banking and Commerce*. 2016.Volume 21. No. 3. P. 230.
13. Dokhoyan Z.M. Assessing the value of a company at the stage of its strategic development. *Bulletin of the Russian Economic University*. G.V. Plekhanov. Introduction. The path to science. 2012. No. 3 (3). S. 44-50.