

УДК 65.011. (477)(045)

ОСЕЦЬКИЙ В.Л.,

д.е.н., професор,

професор кафедри економічної теорії, макро- і мікроекономіки
Київського національного університету імені Тараса Шевченка**РОССО М.В.,**

магістр 1-го курсу, спеціальність “Бізнес-адміністрування”

кафедри міжнародної економіки та маркетингу

Київського національного університету імені Тараса Шевченка

**ВИЗНАЧЕННЯ ЯКОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВАХ
З ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ**

Анотація. У статті проаналізовано три основні причини необхідності підвищення якості корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю шляхом використання кращого досвіду корпоративного управління: зростаючі можливості, потреба в іноземних інвестиціях та концентрація власності. Виявлено основні напрямки якісного удосконалення політики корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю, які повністю враховують потреби й очікування зацікавлених сторін.

Ключові слова: *якість корпоративного управління, загальне управління якістю, зацікавлені сторони.*

Осецкий В.Л., д.э.н., профессор кафедры экономической теории, макро- и микроэкономики Киевского национального университета имени Тараса Шевченко

Россо М.В., магистр 1-го курса, специальность “Бизнес-администрирование” кафедры международной экономики и маркетинга Киевского национального университета имени Тараса Шевченко

**ОПРЕДЕЛЕНИЕ КАЧЕСТВА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ
С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ**

Аннотация. В статье проанализированы три основные причины необходимости повышения качества корпоративного управления в акционерных обществах с государственным участием путем использования лучшего опыта корпоративного управления: возрастающие возможности, потребность в иностранных инвестициях и концентрация собственности. Выявлены основные направления совершенствования политики корпоративного управления в акционерных обществах с государственным участием, которые полностью учитывают потребности и ожидания заинтересованных сторон.

Ключевые слова: *качество корпоративного управления, общее управление качеством, заинтересованные стороны.*

Osetskiy V.L., Doctor of Economic Theory, Macro- and Microeconomics, Taras Shevchenko National University of Kyiv

Rosso M.V., Master's degree, 1 year, Business-Administration, Department of International Economics and Marketing, Taras Shevchenko National University of Kyiv

**DEFINITION OF THE QUALITY OF CORPORATE GOVERNANCE IN JOINT-STOCK COMPANIES
WITH STATE PARTICIPATION**

Abstract. The article analyzes three main reasons for improving the quality of corporate governance in joint-stock companies with state participation by adopting the best experience of corporate governance: growing opportunities, the need for foreign investment and concentration of ownership. The main directions of improving the quality of corporate governance policies in joint-stock companies with state participation are identified, which fully take into account the needs and expectations of stakeholders.

Key words: *quality of corporate governance, quality, Total Quality Management (TQM), stakeholders.*

Актуальність проблеми. Визначення якості корпоративного управління в акціонерних товариствах є надзвичайно важливим питанням, особливо в країнах, що розвиваються, оскільки в них правила корпоративної поведінки ще не склалися. Функціонування системи корпоративного управління за своєю сутністю є складним явищем, тому необхідними умовами її розвитку слід розглядати: створення прозорих ринків капіталу, захист прав власності та інтересів усіх акціонерів. Ефективна система корпоративного управління сприяє розвитку державного управління на основі верховенства права та розбудові ринкової інфраструктури. Авторами поставлено завдання визначити перспективні напрями підвищення ефективності управління корпоративними правами держави в акціонерних товариствах.

Аналіз досліджень і публікацій. Найбільш визначальними з даної теми дослідження є праці Х. Уотсона, Е. Фрімена, З. Джансіка, Д. Сміта, Б. Бергмана та Б. Клефсхо, Д. Елкінгтона, К. Меле і М. Колурчіо. З-поміж праць вітчизняних учених, які досліджують дану тематику, слід назвати роботи В. Базилевича, Д. Баюри, А. Гальчинського, В. Гейця, О. Грішньої, Ю. Єханурова, Ю. Лупенка, І. Малого, М. Малика, Ю. Петруні та інших.

Метою статті – дослідити рівень якості корпоративного управління в Україні та в країнах, де недостатньо розвинуті ринкові інститути, а також проаналізувати напрями якісного удосконалення політики корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю.

Виклад основного матеріалу. Стійкий розвиток економіки України значною мірою залежить від стану й характеристик корпоративного сектора, як основи ефективного функціонування виробничого, технологічного і трудового потенціалу, і в тому числі на регіональному рівні. Корпоративний сектор є рушійною силою сталого економічного та соціального росту країни.

Загалом, про ефективність системи управління державним майном можна говорити, зважаючи на її спроможність реалізовувати стратегічні цілі управління, забезпечувати ефективність господарювання державних об'єктів, відповідний рівень дохідності прав власності держави, та гарантувати збереження державного майна.

Удосконалення системи корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю є передумовою, яка сприятиме залученню інвестицій у реальний сектор економіки. З даними Державної служби статистики України на 1 січня 2018 в державі зареєстровано 14 710 акціонерних товариств, із них публічних акціонерних товариств – 2186 (табл. 1). Тобто акціонерні товариства становлять трохи більше 6% від загальної кількості підприємств в країні, але, тим не менш, виробляють близько 85% ВВП.

Таблиця 1

Динаміка акціонерних товариств в Україні у 2010–2018 рр.

Товариства	Роки								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Публічні	-	194	926	995	4215	4170	4135	3122	2186
Приватні	-	172	1326	1334	3490	3494	3476	4348	5076
Відкритого типу	10058	9480	7962	7203	-	-	-	-	-
Закритого типу	20502	19649	17804	16589	-	-	-	-	-
Товариства, які змінюють форму власності	-	-	-	-	8526	7966	7918	7736	7448
Всього	<i>31100</i>	<i>30169</i>	<i>28748</i>	<i>26121</i>	<i>16231</i>	<i>15630</i>	<i>15529</i>	<i>15 206</i>	<i>14710</i>

Джерело: розраховано та складено авторами за даними [1].

Визначення якості корпоративного управління в акціонерних товариствах є надзвичайно важливим, особливо в країнах, що розвиваються, оскільки ці країни не мають давніх традицій створення інфраструктури фінансових установ. Авторами розглядається проблема вимірювання якості корпоративного управління з метою задоволення інтересів і потреб ключових зацікавлених сторін в Україні, де ринки все ще розвиваються, з метою вдосконалення корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю.

Постійне вдосконалення системи правил, практик і процесів, за допомогою яких спрямовується і контролюється діяльність компанії, зокрема, збалансування інтересів багатьох зацікавлених сторін — це те, що може допомогти кожній компанії постійно переходити на якісно новий рівень розвитку [2].

Визначення впливу якості корпоративного управління на ринок акцій товариства у комплексі інших факторів майже не підлягає математичному опису. Здебільшого аналітики здатні оцінити існуючий рівень корпоративного управління за минулими ознаками, у майбутньому зміни якості непередбачувані [3]. Якість корпоративного управління – один із найважливіших аспектів, що беруть до уваги при виборі об'єктів інвестування [4].

Ефективне корпоративне управління в акціонерних товариствах з державною участю є органічною частиною масового економічного та фінансового розвитку. Нові ринки можуть подолати розрив у якості корпоративного управління шляхом прийняття принципу належної політики корпоративного управління, підтримки макроекономічної та політичної стабільності. В Україні існує безліч причин для покращення якості корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю шляхом прийняття кращого досвіду корпоративного управління. Автори даної публікації підкреслюють три з них: зростаючі можливості, потреба в іноземних інвестиціях та концентрація власності. Компанії з кращою політикою корпоративного управління значно більше коштують на ринку. Прийняття досвіду вдосконалення політики корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю є дуже важливими для країн із слабким правовим захистом інвестицій.

За словами Х. Уотсона [14], корпоративне управління базується на трьох ключових принципах. Перший – принцип поваги до власності, який стосується особистого догляду за ресурсами. Другий принцип

стосується управління, яке спрямовує особу на відповідальність за користування ресурсами, які він делегував власникові. Корпоративне управління означає, що вартість капітальних інвестицій зберігається та збільшується завдяки активній діяльності. Третій принцип стосується відповідальності та представляє владу й ресурси від власника до призначеного розпорядника, яка створює рівень відповідальності, що відповідає розміру повноважень і розподіленім ресурсам. У структурі корпоративного управління власниками є зацікавлені сторони. Належна політика корпоративного управління має бути спрямована на забезпечення умов для компанії з метою розгляду інтересів широкого кола учасників (зацікавлених сторін, таких як споживачі, акціонери, працівники, державні установи та суспільство), в яких працює корпорація [14].

У літературі розглядаються дві різні моделі корпоративного управління: перша стосується вартості моделі акціонера, англо-американської моделі, де основним завданням компанії є максимальна вартість акціонера. Друга представляє модель зацікавлених сторін, модель Рейнланда [5], з різними групами - включаючи співробітників, клієнтів, споживачів і т. д., чий інтереси повинні бути збалансовані. За словами Д. Сміта [13], основна відмінність моделі між зацікавленими сторонами та акціонерами – «теорія зацікавлених сторін – вимагає розгляду інтересів усіх зацікавлених сторін, навіть якщо зменшити прибутковість компанії. Іншими словами, згідно з теорією зацікавлених сторін, не зацікавлені сторони можуть розглядатися як "засоби" для "завершень" рентабельності»; в рамках теорії зацікавлених сторін інтереси багатьох не акціонерів також розглядаються як "завершення".

У досягненні передового досвіду система зацікавлених сторін може відігравати важливу роль. З одного боку, звільнення потенціалу зацікавлених сторін є відповідальним за виконавчий обов'язок, а з іншого боку, рада повинна нести відповідальність за гарантію правильного балансу та вигоди серед них. Ідеальна продуктивність може бути реалізована тільки в тому разі, якщо люди покладаються на компанію, і якщо вони поділяють цінність та бачення компанії. Погоджуємося з авторами, які помітили взаємозв'язок між власниками та зацікавленими особами, підкреслюючи, що основною метою компанії є створення прибутку, що доповнює відносини із зацікавленими сторонами. Менеджери відіграють особливу роль у діяльності компанії. Крім того, менеджери зобов'язані піклуватися про добробут всієї компанії, керувати різними її складовими в одному напрямку та підтримувати їх рівновагу.

Акціонерне товариство повинно взяти на себе зобов'язання продовжувати використовувати кращий досвід політики корпоративного управління. Правильна політика корпоративного управління дає змогу ефективно управляти бізнесом. Реалізація ефективної політики корпоративного управління дає можливість акціонерним товариствам з державною участю отримати оптимальні результати для всіх зацікавлених сторін. Тому політика корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю полягає в тому, щоб збільшити вартість зацікавлених сторін, захищати інтереси зацікавлених сторін та інших акціонерів, забезпечити вищий рівень корпоративного лідерства. Акціонерні товариства з державною участю створені для досягнення мети, місії чи цілі, але їм вдається це зробити, лише якщо вони задовольняють потреби й очікування зацікавлених сторін. Зацікавлені сторони мають право надавати щось компанії або взяти щось від компанії. Кожна зацікавлена сторона має свої власні очікування та потреби, і вони не виключають один одного. Головне завдання полягає в різноманітності інвестицій, які в компанії існують у різних групах інтересів. Різні групи зацікавлених сторін відіграють різні ролі стосовно компанії й можуть бути класифіковані відповідно до їх важливості для діяльності компанії. Роль менеджера полягає у мобілізації сенсу відповідальності всіх зацікавлених сторін. Крім того, менеджери повинні використовувати операційну модель корпоративного управління в акціонерних товариствах та їх розвитку для залучення, організації й регулювання змін рівноваги відповідно до інтересів зацікавлених сторін, яку розробили автори (див. рис. 1). Жодна зацікавлена сторона не є незалежною у процесі створення цінностей. Щодо пакетів акцій у кожній групі зацікавлених сторін, вони багатогранні та взаємопов'язані між собою. Реалізація капітальних доходів вимагає, щоб менеджер також звертав увагу на частки споживачів й працівників.

3. Джансік [12] розробив модель обміну та спілкування із зацікавленими сторонами компанії, яка базується на маркетингу відносин. Він підкреслює широкий діапазон відносин, де компанія повинна бути задіяна й управляти ними одночасно. Згідно з різними рівнями обміну акціонерне товариство з державною участю повинно прийняти свою комунікативну діяльність, щоб підтримувати добрі стосунки з її численними зацікавленими сторонами. Дослідник наводить приклад, згідно з яким компанії мають три основні рівні обміну та спілкування з численними зацікавленими сторонами (автор дає 24 різні зацікавлені особи). Зацікавленість первинної компанії – це ті, з якими обмін та комунікація неминучі (акціонери, працівники, споживачі, конкуренти, постачальники та регулювання). Другий рівень – це зацікавлені сторони, з якими обмін необхідний, а останній рівень – зацікавлені сторони, з якими спілкування бажано. Передусім зацікавлені сторони піклуються про рентабельність активів, хоча вони мають незначний прямий вплив на продуктивність компанії. Щодо якості корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю, то необхідний збалансований погляд на оцінку ефективності основних складових, які безпосередньо впливають на ефективність діяльності компанії. Для більшості компаній є три найважливіші групи зацікавлених сторін ("велике дерево"), які найбільше впливають на продуктивність компанії. Щодо задоволення зацікавлених сторін, то не можна задовольнити одного зацікавленого учасника на шкоду іншому в довгостроковій перспективі. Часто підкреслюють, що клієнти найважливіші зацікавлені сторони, але якщо працівники компанії виявляють невдоволення протягом тривалого періоду, вони не надаватимуть необхідний рівень послуг для задоволення потреб клієнтів. Аналогічним чином, зниження цін протягом тривалого періоду з метою залучення

клієнтів не може підтримуватися з позиції зацікавлених сторін.

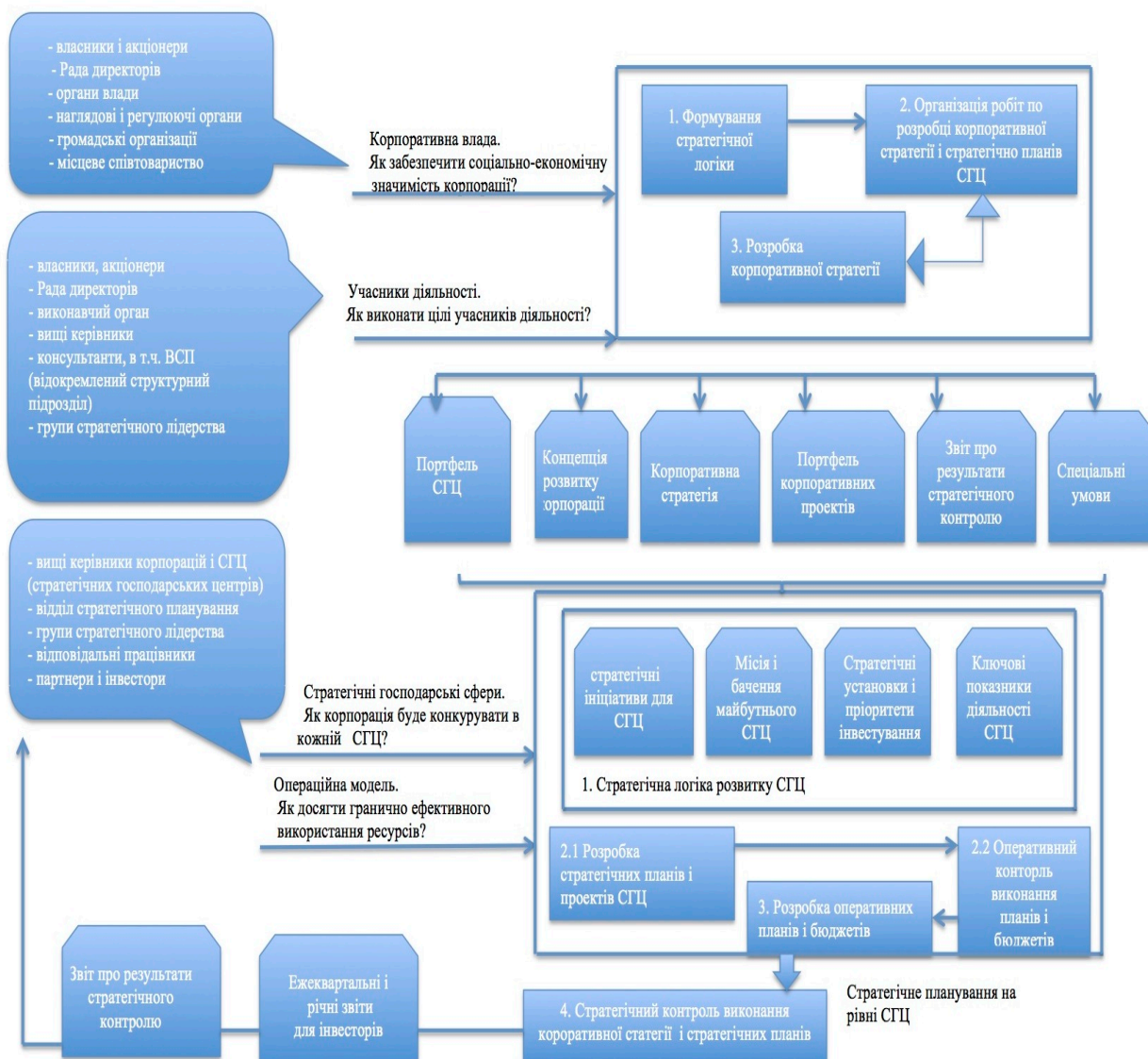


Рис. 1. Операційна модель корпоративного управління та розвитку в акціонерних товариствах з державною участю

Джерело: розроблено авторами

Багато-хто у "керуванні зацікавленими сторонами" визнають головну проблему, як вирішення первинної проблеми, або "які зацікавлені сторони є більш важливими" чи "як ми вдаємося до компромісів серед зацікавлених сторін". Е. Фрімен [10] розглядає це як тимчасову проблему і вважає інтереси зацікавленої сторони спільними та взаємопов'язаними по суті. Говорити про інтереси зацікавлених сторін як спільних, а не як протилежних досить важко. Складно знайти спосіб задоволення інтересів усіх зацікавлених сторін. Простіше дійти компромісу. Першочерговою відповідальністю менеджера є створення максимально можливих цінностей для зацікавлених сторін. Якщо інтереси зацікавлених сторін стосуються обов'язків менеджера, він повинен досліджувати проблеми, щоб узгодити ці інтереси, щоб кожен отримав ще більше цінностей. Якщо менеджери змушені вдаватися до компромісу, то вони повинні робити це уважно, спостерігаючи проблему з більшою боку.

Під час створення цінностей для зацікавлених сторін, на думку Е. Фрімена [10], менеджери повинні зрозуміти, що бізнес повністю перебуває в царстві гуманізму. Підприємства – це людські інститути, де є люди з усією складністю і не хочуть просто відігравати свої соціальні ролі. Управління зацікавленими сторонами може, по суті, мати кращі наслідки для всіх зацікавлених сторін, оскільки воно усвідомлює, що інтереси зацікавлених сторін є взаємними. Якщо одна із зацікавлених сторін керується лише власними, а не взаємними інтересами, вона втрачить підтримку інших або може бути прийнято рішення про створення мережі інших зацікавлених сторін для створення цінностей.

Традиційні – прибуток на активи або прибуток на акцію, орієнтовані на загальні фінансові результати, досягнуті компанією за звітний період. Виходячи з цього неможливо отримати інструкції з просування в компанії. Традиційні заходи носять одновимірний характер, тому сучасні компанії намагаються побудувати

свій успіх вище за фінансовий, знаючи, що фінансовий успіх в короткостроковій перспективі не гарантує такого ж успіху протягом тривалого періоду. Сприйняття цього мономірного заходу – це спосіб поважати інтереси зацікавлених сторін, зокрема, повернення інвестиційних коштів, і зацікавлені сторони самі навряд чи можуть безпосередньо впливати на результати діяльності компанії. Намагаючись максимально збільшити вартість акціонерів, менеджери ігнорують соціальні обов'язки, а отже, втрачають можливість збалансувати різні потреби й інтереси зацікавлених сторін.

Найважливішим моментом (зосередженням) у наближенні до управління якістю є споживач. Якість – це створення результатів, які задовольняють або перевершують очікування споживача. Дисципліна управління задоволеністю споживачів підкреслює, що, порівнюючи очікувану і задану вартість, споживач може реалізувати різні рівні задоволеності, від того, що він не задоволений тим, що задоволений і навіть радий, коли отримує вищу цінність. Б. Бергман та Б. Клефсхо [6] описують якість продукту як "здатність задовольняти або переважно перевищувати потреби й очікування клієнта".

Щодо якості корпоративного управління, то необхідно, щоб управління було поділено на частини: а) загальне стратегічне керівництво компанією; б) нагляд за глобальною системою; в) управління компанією внаслідок досконалості; г) моніторинг компанії, що стосується координуючих законів, етичної поведінки та соціальної відповідальності [7]. Перші два завдання є обов'язками директорів і повноваженнями ради директорів, а генеральний директор відповідає за третю і четверту позиції. Однак функція корпоративного управління не обмежується лише радою директорів і генеральним директором. Те, як генеральний директор сприймає відповідальність і надає повноваження, а також створює синергію між зацікавленими сторонами для досягнення мети компанії, є частиною системи корпоративного управління.

Визначення якості політики корпоративного управління полягає в тому, щоб встановити рівень задоволення діючих зацікавлених сторін і джерело даних для покращення послуг з метою досягнення бездоганного обслуговування.

Окрім вивчення літератури, в якій розглядається ефективність та якість політики корпоративного управління, нами використано відомі моделі: мережа обслуговування, отримання прибутку, балансова оцінка картки та управління вартістю відносин. Якість можна розглядати і з позиції корпоративної стійкості, яка знаходить прояв у "задоволенні потреб прямих та непрямих зацікавлених сторін фірми, без шкоди для її здатності задовольняти потреби для майбутніх зацікавлених сторін" [8].

Д. Елкінгтон [9], який використовує потрійну перспективу, вважає можливою стійкість організації, якщо досягнуто мінімальної ефективності в трьох так званих "П-областях". Три П – особи, планети та прибуток. На його думку, основний момент полягає в тому, що "суть справи" організації є не тільки економічно-фінансова. Організація несе відповідальність також за соціальне та екологічне середовище. У цьому аспекті організації необхідно знайти баланс між економічними цілями (прибутком) та іншими цілями, пов'язаними з соціальним та екологічним середовищем.

Загальне управління якістю (англ. Total Quality Management, TQM) – загальноорганізаційний метод безперервного підвищення якості всіх організаційних процесів.

У широкому сенсі якість підкреслювалася як система якості або загального управління якістю (TQM). Якість у цьому разі не тільки характерна для товару або послуги, але і для компанії. Система якості включає відносини між клієнтом і компанією, а також всі процеси і учасників створення високоякісного продукту або послуги. В останні роки спостерігається тенденція до розвитку системи якості, яка передбачає єдину систему управління якістю, управління навколишнім середовищем в єдиній системі управління. Метою цього є реалізація ідеї досконалої ділової активності як остаточного кроку в зміні системи виробництва й надання послуг. Мета акціонерних товариств з державною участю – збільшити ефективність як здатність організації адаптуватися до обставин, що змінюються, прийнятної для всіх зацікавлених сторін.

К. Меле і М. Колурчіо визначають досконалу ділову активність як бездоганність, яку ця компанія реалізувала (досягла) на ринку [11].

Існуюча інтегральна система управління є одним із кроків на шляху реалізації передового досвіду бізнесу. Для успішної реалізації досконалої ділової активності необхідно внести дві зміни в організаційний аспект корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю. По-перше, очікування та потреби зацікавлених сторін повинні бути перевищені і, водночас, варто збільшити цінність зацікавлених сторін. По-друге, слід стимулювати процес безперервних інновацій, які мають привести до досконалої ділової активності, що відображає досягнення цінності зацікавлених сторін. Вище керівництво має ключове завдання в реалізації цих змін, щоб організація могла досягти сумісної переваги та довгострокового існування фірми за рахунок переваг бізнесу та зацікавлених сторін як основних цілей корпорації.

Аналіз літератури дав змогу дійти висновку, що необхідно розробити якісне корпоративне управління в акціонерних товариствах з державною участю, яке повністю враховує потреби й очікування зацікавлених сторін. Подолання очікувань зацікавлених сторін є ключовим фактором, який визначає рівень задоволення та лояльність інших. Це є передумовою для процесу залучення зацікавлених сторін, однією з основних умов успіху компанії.

Загалом, це дослідження дає знання про рівень якості корпоративного управління в Україні та в країнах, де недостатньо розвинуті ринкові інститути, а також напрямки підвищення якості політики корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю. Головним питанням підходу зацікавлених сторін є чітке визначення пріоритетів у наданні послуг зацікавленим сторонам. У цьому сенсі

можна запитати, чи достатньо звернути увагу на основних зацікавлених сторін, або іноді роль найменш важливої зацікавленої сторони може мати вирішальне значення (ЗМІ, політичні фактори).

Висновки. Необхідно розробити якісне корпоративне управління в акціонерних товариствах з державною участю, яке повністю враховує потреби й очікування зацікавлених сторін. Зустріч і подолання очікувань зацікавлених сторін є ключовим фактором, який визначає рівень задоволення та лояльність інших. Це є передумовою для процесу залучення зацікавлених сторін, що розглядається одним з основних умов успіху компанії. Авторами публікації вперше розроблено власну операційну модель корпоративного управління та розвитку в акціонерних товариствах з державною участю для залучення, організації та регулювання змін рівноваги відповідно до інтересів зацікавлених сторін.

Загалом, це дослідження дає знання про рівень якості корпоративного управління в Україні та в країнах, де недостатньо розвинуті ринкові інститути, а також напрями підвищення якості політики корпоративного управління в акціонерних товариствах з державною участю. Головним питанням підходу зацікавлених сторін є чітке визначення пріоритетів у наданні їм послуг. У цьому сенсі можна запитати, чи достатньо звернути увагу на основних зацікавлених сторін, або іноді роль найменш важливої зацікавленої сторони може мати вирішальне значення (ЗМІ, політичні фактори).

Література

1. Головне управління статистики у м. Києві. Єдиний державний реєстр підприємств та організацій України. Дані про кількість суб'єктів ЄДРПОУ. Кількість юридичних осіб за організаційними формами. Кількість суб'єктів ЄДРПОУ за організаційно-правовими формами господарювання. АРХІВ 2007-2018 року. Режим доступу: - джерело: http://www.ukrstat.gov.ua/edrpoу/ukr/EDRPU_2015/ks_opfg/arh_ks_opfg_15.htm
2. Корпоративне урядування чи управління. Ольга Босак. Економічна правда. 15 січня 2018 року. Режим доступу: - джерело: <https://www.epravda.com.ua/columns/2018/01/15/632948/>
3. Ринок цінних паперів: Якість корпоративного управління та інформаційна відкритість акціонерного товариства: вплив на ринкову вартість його акцій. Шапран Наталія. №9-10 за 2005 рік.
4. Сазонець І.Л. Міжнародні стандарти безпеки підприємств: навч. посіб. / І. Л. Сазонець. – Рівне: Волин, обереги, 2015. – 352 с.
5. Albert M. (1993) *Capitalism vs. Capitalism*, Whurr Publishers: London.
6. Bergman B. and Klefsjo B. (2003) *Quality from Customer Needs to Customer Satisfaction*, Second edition, Lund: Studentlitteratur.
7. Conti T. (2005) A Set of Quality Assessment aimed at Improving Corporate Governance, The Impact of Corporate Governance On the Quality of Management, "International Academy for Quality", June, pp., 39–52.
8. Dyllick T. and Hockerts K. (2002) Beyond the Business Case for Corporate Sustainability. "Business Strategy and the Environment" 11, pp. 130–141.
9. Elkington J. (1997) *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, Capstone: Oxford.
10. Freeman R. E. (2008) *Managing for Stakeholders*, in *Stakeholder Theory*, ed. Zakhem J. A., Palmer E.D. and Stoll L. M., pp.1–27, Prometheus Books, New York.
11. Mele C. And Colurcio M. (2006) The Evolving path of TQM: towards business excellence and stakeholder value, "International Journal of Quality & Reliability Management", No 5 pp. 464–489.
12. Podnar K. and Jancic Z. (2006) Towards a Categorization of Stakeholder Groups: An Empirical Verification of a Three-Level Model, "Journal of Marketing Communication", Vol. 12, No. 4, pp. 297–308.
13. Smith J. H. (2003) The Shareholder vs. Stakeholders Debate, "MIT Sloan Management Review", 44 (4), pp. 77–82.
14. Watson H.G. (2005) Corporate Governance requires Quality Leadership, in *The Impact of Corporate Governance On the Quality of Management*, "International Academy for Quality", June, 3–18.