

DOI: 10.36683/2306-1758/2023-1-43/33-40

УДК 334.012.32

JEL: L26, M10

Ергин С. М.

ОЦЕНКА ВКЛАДА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯ В ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ

Ергин Сергей Михайлович

доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры экономики предприятия

Крымский федеральный университет имени В.И. Вернадского, Институт экономики и управления,

г. Симферополь, Россия

e-mail: yergin@rambler.ru

Sergei M. Ergin

Doctor of Economic Sciences, Professor

Institute of Economics and Management, V.I. Vernadsky Crimean Federal University;

Simferopol, Russia

e-mail: yergin@rambler.ru

В статье обосновывается возможность и ценность привлечения предпринимателя в работу конкретных предприятий за пределами узких рамок фирм, которые они основали, в качестве руководителей с большим предпринимательским опытом, тем самым помогая таким предприятиям добиться успеха в конкурентной борьбе. Предлагается учитывать размер предприятия, потому что общий подход к назначению руководителя не годится для всех экономических субъектов. Целью написания данной статьи является определение ценности привлечения в совет директоров компании предпринимателей, создавших другие фирмы, и способность их повышать значимость и эффективность не созданных ими компаний.

Некоторые предприятия в отдельных отраслях больше подходят для руководства со стороны внешних предпринимателей, в то время как в других фирмах эффективность их привлечения будет низкой. Данный тезис должен лежать в основе корпоративных решений о назначении внешних предпринимателей в их совет директоров. Исследования показали, что предприятия, возглавляемые собственниками, работают лучше, чем те, которыми руководят внешние профессиональные управленцы. Опираясь на ресурсную точку зрения при анализе фирмы, можно утверждать, что предприниматели, создавшие другие фирмы, которые выступают в качестве внешних директоров, больше ориентированы на увеличение инвестиций в научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы и более высокие темпы роста продаж. Их влияние на стоимость предприятий больше среди фирм в отраслях с интенсивным использованием научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ и в конкурентных отраслях. Такие директора-предприниматели со стороны повышают стоимость компании за счёт своей склонности к риску и способности предвидеть модели спроса и создавать новые рынки.

Ключевые слова: предприниматели, внешние директора, совет директоров, исследование фирм, основанное на ресурсах, человеческий капитал, мотивация предпринимателя.

Ергин С. М. Оценка вклада предпринимателя в эффективность предприятия // Экономическая среда. – 2023. – № 1 (43). – С. 33-40. – <http://dx.doi.org/10.36683/2306-1758/2023-1-43/33-40>.

The article substantiates the possibility and value of involving an entrepreneur in the work of certain enterprises outside the narrow framework of the firms they founded as managers with extensive entrepreneurial experience, thereby helping such enterprises to succeed in competition. It is proposed to take into account the size of the enterprise, because a unified approach to appointment of a manager is not suitable for all economic entities. The purpose of the article is to determine the value of attracting entrepreneurs to the board of directors who have created other firms, and their ability to increase the value and efficiency of companies that they have not created.

Some enterprises in certain industries are more suitable for management by external entrepreneurs, while in other firms the effectiveness of their involvement will be low. This thesis should form the basis of corporate decisions concerning appointment of external entrepreneurs to their board of directors. Studies have shown that enterprises headed by owners perform better than those run by external professional managers. Based on the resource point of view when analyzing the firm, it was shown that entrepreneurs who have created other firms that act as external directors are more focused on increasing investments in research and development and higher sales growth rates. Their impact on the value of enterprises is greater among firms in industries with intensive use of research and development work and in competitive industries. Such business directors from the outside increase the value of the company due to their risk inclination and ability to anticipate demand patterns and create new markets.

Keywords: entrepreneurs, external directors, board of directors, research of the firms, based on resources, human capital, entrepreneur motivation.

Ergin S. M. Assessment of the Entrepreneur's Contribution to the Efficiency of the Enterprise. *Economic environment*. 2023; 1 (43): 33-40. (In Russ.). – <http://dx.doi.org/10.36683/2306-1758/2023-1-43/33-40>.

Введение

Понимание роли руководителя организации является одним из основных направлений научных работ в теории предпринимательства. Исследователи в этой области сосредото-

лись в первую очередь на вкладе предпринимателя в создание и развитие нового предприятия и на том, чем предприятия, управляемые самими собственниками, отличаются от тех, которыми руководят профессиональные управленцы [1; 2]. Общий вывод из этих исследований заключается в том, что фирмы, возглавляемые собственниками, работают лучше, чем те, которыми руководят профессиональные управленцы. В связи с этим возникают важные научные вопросы: «Ограничивается ли ценность предпринимателей созданными ими фирмами и способны ли предприниматели повышать ценности и эффективность других фирм, не созданных ими?»

Для ответа на данные вопросы требуется формирование предпринимательской среды, в которой управленцы смогут оказать заметное влияние на результаты не созданных ими предприятий, например, среда, в которой предприниматель, не являющийся учредителем, участвует в формулировании и/или реализации организационной стратегии. Исследования в этой сфере свидетельствуют, что директора в корпорации могут предлагать ключевые ресурсы, исполняя роль советника и консультанта [3; 4], и могут даже выбирать проекты иного типа или масштаба, отличные от тех, которые предпочитает собственник [5]. Кроме того, важное организационное положение директоров, их власть и социальное влияние позволяют им воздействовать на корпоративные результаты напрямую через свои решения и/или косвенно, формируя планы других лиц, принимающих решения, таких как генеральный директор и другие руководители высшего звена [6; 7]. Поэтому мы выбираем предпринимателей, которые работают внешними директорами в других фирмах в качестве объекта нашего исследования.

Опираясь на ресурсный взгляд при исследованиях фирмы и предшествующие исследования, изучающие атрибуты, качества и опыт предпринимателей [8], мы должны уметь оценивать ценность, редкость, сложность имитации и организационную пригодность предпринимательского опыта внешних директоров. Наш теоретический анализ приводит нас к гипотезе о положительной связи между директорами-предпринимателями и стоимостью фирмы, которая, в свою очередь, зависит от её размера, а также о значении ослабления рисков и увеличении доходов как каналов, через которые директора-предприниматели влияют на стоимость фирмы. Таким образом, мы приходим к выводу, что директора-предприниматели влияют на стоимость фирмы через своё воздействие на поведение менеджеров в отношении корпоративного предпринимательства и принятия рисков, повышающих стоимость капитала.

Важно отметить, что создание новой ценности предприятием во многом будет зависеть от фактора назначения предпринимателей внешними директорами компании, так как предприниматели ценны вне узкого контекста конкретных фирм, которые они основали. Это говорит о том, что другие фирмы также могут добиться лучших результатов, назначив руководителями-директорами лиц с предпринимательским опытом. Назначение директоров-предпринимателей со стороны требует тонкого подхода, потому что один подход не подходит для всех случаев. Некоторые фирмы и отрасли больше подходят для внешних предпринимателей, чем другие, и эти соображения должны лежать в основе корпоративных решений о назначении внешних предпринимателей директорами.

Целью написания данной статьи является определение ценности привлечения в совет директоров компании предпринимателей, создавших другие фирмы, и способность их повышать ценность и эффективность не созданных ими компаний.

Основная часть

Совет директоров является основным механизмом внутреннего управления, посредством которого акционеры осуществляют контроль над предприятием. Его ключевые функции двояки: мониторинг и консультирование высшего руководства. Функция контроля предполагает обеспечение надзора, чтобы убедиться, что управленческие решения не являются оппортунистическими. Консультативная роль включает в себя помощь высшему руководству в формулировании и реализации стратегии, а также предоставление консультаций в других областях принятия решений на высшем уровне.

Функция контроля совета директоров привлекла внимание исследователей и обще-

ственности как ответ на появление периодически повторяющихся крупномасштабных корпоративных скандалов [9]. Точно так же сами директора подчеркивают важность стратегического консультирования как функции совета директоров. Например, в Отчёте о практике работы советов директоров «Делойта» за 2018 год обнаружено [10], что 41 % опрошенных советов директоров обсуждал стратегию на каждом заседании совета директоров, а вопросы регулирования стояли на втором месте в 23 % советов директоров.

Учёные обычно подходят к функции консультирования с точки зрения теории предоставления ресурсов, и взгляд на предприятие, основанный на ресурсах, является особенно полезной основой. Исследование фирм, основанное на ресурсах, предполагает, что предприятие представляет собой совокупность редких ресурсов и способностей, которые квазипостоянно связаны с фирмой [11]. Такие ресурсы и возможности могут быть материальными или нематериальными и приобретаются каждым предприятием неординарным образом, зависящим от ее уникального пути. То есть устойчивое конкурентное преимущество предприятия зависит от его доступа к ценным, редким и совершенно уникальным ресурсам, которые соответствуют её организационному окружению.

Одним из таких ресурсов является человеческий капитал, который R. P. Castanias и С. Е. Helfat определяют как «врожденные и приобретённые способности, опыт и знания человека» [12, с. 662]. Поскольку наёмные директора являются корпоративными лидерами и принимают непосредственное участие в разработке и оценке стратегии, естественно ожидать, что человеческий капитал директоров корпорации повлияет на её конкурентные преимущества и эффективность. Соответственно, теория высших эшелонов [13] постулирует, что фоновые характеристики, ценности и когнитивные основы высших корпоративных лидеров влияют на результаты фирмы, включая стратегический выбор и корпоративную эффективность.

В соответствии с этими взглядами нами рассматривалось влияние нескольких аспектов человеческого капитала директоров на эффективность и стоимость компании, включая опыт их работы в своей отрасли или в смежных отраслях экономики, опыт работы с клиентами, финансовый опыт, политические связи и академическое образование. Мы считаем, что предпринимательский опыт представляет собой особый и ценный компонент человеческого капитала, который повышает способность директора по организации работы, связанной с повышением стоимости и производительности капитала предприятия.

В этой связи, во-первых, предприниматели с большей вероятностью будут развивать универсальный, а не специализированный человеческий капитал. Они проходили более широкую учебную программу в высшей школе и брали на себя более широкий спектр ролей, как только вышли на рынок труда, в том числе до того момента, как стали предпринимателями. Они также обучены большому количеству профессий, чаще меняют профессии в течение своей трудовой деятельности и обладают более высоким балансом навыков.

Исследования в области корпоративного лидерства показывают, что универсальные навыки более ценны, чем специальные навыки в верхних эшелонах корпорации [14]. Руководители с универсальными навыками с большей вероятностью могут скорректировать курс, а не сохраняют стратегический статус-кво. Такие генеральные и финансовые директора, обладающие более общими навыками, получают более существенные надбавки по сравнению с теми, кто обладает специальными или функциональными знаниями. Предприниматели с большей вероятностью обладают широким, универсальным человеческим капиталом, и это более ценно для фирм, чем специализированный человеческий капитал.

Во-вторых, по сравнению с другими бизнес-лидерами, такими как профессиональные менеджеры, предприниматели – учредители бизнеса – более позитивно настроены на риск. Точно так же такие предприниматели с большей вероятностью занимались незаконной деятельностью, нарушающей правила. Напротив, профессиональные менеджеры обычно предпочитают менее рискованные предприятия, отчасти потому, что их человеческий капитал и частные выгоды от контроля связаны с выживанием фирмы [15]. Следовательно, при прочих равных условиях профессиональные менеджеры будут избегать рисков, которые собственники

предприятия сочтут приемлемыми, и ранжировать проекты с невысокими денежными потоками и низким риском выше проектов с потенциально более высокой чистой приведённой стоимостью и более высокими рисками. Это говорит о том, что директора с предпринимательским опытом могут быть ценным ресурсом для фирмы, поскольку эффект от их высокодоходной рискованной работы будет уравнивать естественную склонность менеджеров к недальновидному неприятию риска.

В-третьих, предприниматели демонстрируют более высокую мотивацию к достижениям и большее предпочтение инновациям [16]. Это люди с высокими способностями, высокой самооценкой и высоким внутренним чувством самоконтроля. Они умеют выявлять изменения в структуре спроса и создавать новые рынки для удовлетворения этих потребностей, лучше замечают связи между, казалось бы, независимыми событиями или тенденциями и обнаруживают значимые закономерности в этих связях. Они более креативны и внимательны к деловым возможностям и по сравнению с профессиональными менеджерами лучше раскрывают задатки первопроходца, определяют рыночные возможности и быстро действуют, чтобы получить более высокую прибыль.

Предшествующие тезисы предлагают веские теоретические аргументы в поддержку идеи о том, что предпринимательский человеческий капитал совета директоров ценен в модели исследования фирм, основанной на ресурсах. Неофициальные данные также свидетельствуют о том, что предприятия ценят предпринимательский опыт членов своего совета директоров. Так, назначение директоров с предпринимательским опытом всегда занимает видное место в выпусках корпоративных новостей.

Тем не менее в соответствии с моделью исследования фирм, основанной на ресурсах, необходимо, но недостаточно, чтобы ресурс был только ценным для компании, что способствовало бы ее устойчивому конкурентному преимуществу. Ресурс также должен быть редким, трудно воспроизводимым (пусть даже несовершенным) другими фирмами и соответствовать организационному окружению фирмы. А это поддерживает аргумент в пользу редкости предпринимательского человеческого капитала в советах директоров корпораций. Редкость такого ресурса обеспечивается тем, что его сложно копировать и/или имитировать. К таким его компонентам можно отнести следующие врожденные качества, характеризующие предпринимателей: склонность к риску, мотивация достижения цели, способность к внутреннему самоконтролю. По определению эти качества трудно имитировать, потому что, хотя другие бизнес-лидеры могут обладать некоторыми из этих качеств, маловероятно, что профессиональные управленцы обладают тем же набором врожденных черт, которые характеризуют предпринимателей.

Наконец, последним требованием к ресурсу, которое в соответствии с моделью исследования фирм, основанной на ресурсах, обеспечивало бы преимущество в производительности, является её организационное соответствие, то есть ресурс должен соответствовать организационному контексту фирмы. Учитывая специфический характер предпринимательского человеческого капитала, мы считаем, что предпринимательский ресурс будет соответствовать большинству организационных контекстов, то есть мы ожидаем, что предприятия в целом получают выгоду от директоров-предпринимателей как сильных, талантливых лидеров, обладающих значительными способностями к выявлению и использованию рыночных возможностей и тенденций.

Выделим несколько перспективных взаимосвязей при включении в совет директоров компании директоров-предпринимателей и обоснуем последствия от такого решения.

1. Директора-предприниматели связаны с более высокой стоимостью фирмы. Некоторые исследователи при этом подходе предполагают [8], что данное соотношение ослабляется с сокращением размера фирмы, в частности, что директора-предприниматели более выгодны для небольших фирм. Модель исследования фирм, основанная на ресурсах, предполагает, чтобы редкий ресурс было трудно имитировать, чтобы обеспечить конкурентные преимущества. Да, некоторые компоненты предпринимательского человеческого капитала могут быть

имитированы более крупными фирмами, однако их трудно имитировать более мелким фирмам. Редкий компонент включает в себя научную часть предпринимательского человеческого капитала, которая является производной от различных альтернатив, которые предприниматели склонны реализовывать, развивая свой человеческий капитал. К таким альтернативам обычно относят склонность к развитию общих навыков путём получения широкого образования, обучение большому количеству профессий и смене профессий в течение рабочей карьеры. Кроме того, небольшие фирмы более гибки и менее бюрократичны, чем крупные фирмы, что повышает их способность использовать в своих интересах склонность директоров-предпринимателей идти на риск и исследовать новые возможности.

2. При включении руководителей-предпринимателей в состав совета директоров небольших фирм прослеживается большая взаимосвязь между этим действием и ростом стоимости компании. Модель исследования фирм, основанного на ресурсах, также позволяет явно оценить, как качества директоров-предпринимателей приводят к повышению стоимости фирмы, дополняя эти ресурсы в верхнюю иерархию фирмы. Предприниматели также обладают более высокой способностью использовать соответствующие когнитивные схемы, чтобы «составлять связи между, казалось бы, несвязанными событиями или тенденциями, а затем обнаруживать закономерности между этими связями, наводящие их на мысль о возможности выпуска новых продуктов или услуг» [17, с. 1331]. Напротив, профессиональные менеджеры менее склонны к риску и отвергают миопические когнитивные пристрастия, включая тенденции по игнорированию общепринятых точек зрения и склонностей не замечать неудачи. Такие соображения профессиональных менеджеров часто будут способствовать тому, что они, предоставленные самим себе, будут игнорировать интересные проекты и ограничивать инновационные вложения.

Иначе действуют директора-предприниматели, у которых ослаблено неприятие риска. В погоне за инновационными бизнес-идеями они, имея опыт в создании и развитии нового бизнеса, помогают руководству более осмысленно оценивать риски проекта и побуждают руководителей рассматривать новые возможности для бизнеса, помогают им оценить эти возможности и выступают в качестве проводников для новых идей.

3. Директора-предприниматели связаны с более высокими инвестициями в научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР). Инвестирование в инновационные проекты является хорошо известным фактором, влияющим на стоимость фирмы и корпоративную эффективность. Однако предприятия различаются по типам, успех которых зависит от инвестиционных вложений. В частности, если приверженность к риску руководителями-предпринимателями позволяет повышать стоимость фирмы за счёт подавления управленческого неприятия риска и более интенсивных инновационных инвестиций в НИОКР.

4. Директора-предприниматели оказывают большее влияние на стоимость предприятий в отраслях, интенсивно использующих НИОКР. Предприниматели лучше распознают изменения в моделях спроса и создают новые рынки для удовлетворения этих изменений, лучше связывают, казалось бы, несвязанные события или тенденции и обнаруживают значимые закономерности в этих связях. Они также лучше способны замечать новые возможности для бизнеса или внедрять их первыми.

5. Директора-предприниматели связаны с более высокими темпами роста продаж. Важным шлюзом, с помощью которого предпринимательский человеческий капитал директора может привести к увеличению стоимости компании, является помощь в выявлении и использовании ценных каналов экономического роста, осуществляемых за счёт увеличения рыночных продаж. Конкурентные отрасли характеризуются наличием множества фирм с одинаковыми рыночными долями, которые производят относительно легко заменяемые продукты. Динамика этих отраслей такова, что предприятия должны постоянно искать новые возможности для роста и увеличения доходов для сохранения и, возможно, улучшения своих позиций на рынке.

6. Директора-предприниматели оказывают большее влияние на стоимость фирмы в

конкурентных отраслях. Данная взаимосвязь отображается в способности предпринимателей определять новые модели рыночного спроса и создавать новые рынки сбыта. Фундаментальная предпосылка этой взаимосвязи заключается в том, что назначения в советы директоров корпораций являются результатом процесса согласования, в ходе которого фирмы привлекают и нанимают директоров, желающих работать в этих советах. В этом процессе потребности фирмы в специальных знаниях и ресурсах уравниваются с квалификацией, характеристиками и предпочтениями потенциальных директоров.

Исследование фирм, основанное на ресурсах, обеспечивает основу для понимания типов фирм, которые предприниматели считают привлекательными, и предполагает, что назначение директора, скорее всего, будут зависеть от условий предложения, которые будут соответствовать их личным характеристикам и предпочтениям. Предприниматели, как правило, предпочитают организационную среду, которая менее бюрократична и имитирует культуру стартапов. Поскольку более мелкие фирмы чаще предлагают такую организационную среду, мы предполагаем, что директора-предприниматели предпочтут более мелкие фирмы, что приведёт к увеличению предложения для этих фирм.

Однако ряд исследований показывает, что предприниматели более склонны к чрезмерному оптимизму при первоначальной оценке рыночной ситуации и принятии управленческих решений [18]. Они проявляют самоуверенность при получении дополнительной информации, неохотно идут на исправления своих ошибочных решений и с большей вероятностью делают обобщения на основе небольших неслучайных выборок. Предприниматели также склонны к принятию решений на основе суждений и больше полагаются на импровизацию.

Хотя рассмотренные ранее подходы могут быть эффективными в относительно молодых фирмах, возглавляемых их основателями, в ряде других случаев они могут привести к ошибкам [19], и, следовательно, директора-предприниматели могут быть не столь желанными и влиятельными в других компаниях, как в своих собственных предприятиях. То есть более мелкие фирмы чаще назначают директоров-предпринимателей, и их влияние на производительность выше среди таких фирм. Это свидетельствует о том, что фирмы и предприниматели осознают такое потенциальное несоответствие и должны действовать, чтобы избежать его, подбирая предпринимателей к фирмам, которым они больше всего подходят.

Заключение

Наши результаты показывают, что директора-предприниматели играют важную роль в повышении эффективности совета директоров в создании новой стоимости. Влияние предпринимателей на развитие экономической системы не ограничивается лишь тем, что они создали новые предприятия. Их качества, навыки и опыт позволяют предпринимателям способствовать созданию большей ценности в других фирмах, где они могут повлиять на корпоративную политику. Это говорит о том, что фирмы должны стремиться, когда это возможно, назначать в совет директоров новых директоров с предпринимательским опытом.

Результаты исследования свидетельствуют, что одинаковый подход при назначении директоров не подходит для всех фирм по размерам производства либо produцирующим в специфических отраслях народного хозяйства. Ценность директоров-предпринимателей существенно зависит от размеров фирмы и её отраслевой принадлежности. Небольшие фирмы, а также фирмы, работающие в отраслях с интенсивными исследованиями научных разработок, или фирмы, produцирующие в конкурентных отраслях, получают большие выгоды от привлечения директоров-предпринимателей в совет директоров компании. Для других фирм эти директора не оказывают заметного влияния на стоимость фирмы.

Дальнейшее исследование оценки вклада предпринимателя в эффективность хозяйственной деятельности предприятий, стремящихся получить наибольшую выгоду от предпринимательского человеческого капитала в совете директоров компании, могут иметь плодотворное продолжение, если будут сосредоточены на инновациях. Возможности – это инновация продукта, инновация процесса или развитие нового рынка. Хотя наши результаты показывают, что директора-предприниматели мотивируют рискованные инновации, необходима

дальнейшая работа, чтобы выяснить, поощряют ли они работу, связанную с исследованиями, или эксплуатацию имеющегося потенциала фирмы. Также можно внести личный вклад в растущее число публикаций по слияниям и поглощениям и оценки роли предпринимателей в реализацию таких сделок. Поскольку слияния и поглощения являются одними из основных подходов для инвестиций в современном бизнесе, директора-предприниматели с большей вероятностью, чем другие директора, имея личный опыт в этом процессе, могут быть лучше подготовлены для содействия заключению более выгодных сделок слияний и поглощений.

Наконец, в то время как наши подходы, мотивированные моделью исследования фирм, основанной на ресурсах, сосредоточены на предпринимательском человеческом капитале как на ценном, редком и совершенно неподражаемом ресурсе, чтобы предсказать положительную связь между директорами-предпринимателями и стоимостью капитала фирмы, мы признаём, что могут быть приведены определенные аргументы в пользу отсутствия заметной связи между ними. Некоторые исследователи предполагают, что фирмы, управляемые основателями, работают лучше отчасти потому, что предприниматели обычно рассматривают свои фирмы как продолжение самих себя и таким образом имеют более сильную внутреннюю мотивацию для реализации стратегий повышения их стоимости. Предприниматели также с большей вероятностью обладают значительными навыками, специфичными для фирмы, и владеют крупными пакетами акций своих предприятий. В сочетании с их статусом основателей это часто позволяет предпринимателям иметь заметное влияние и внушительные полномочия в принятии решений по сравнению с другими менеджерами и даёт им большую свободу действий для реализации выбранных ими стратегий. Эти соображения могут быть менее актуальными, когда предприниматели руководят фирмами, которые они не создавали.

Список источников:

1. Villalonga B. How do family ownership, control and management affect firm value? / B. Villalonga, R. Amit // *Journal Financial Economics*. – 2006. – 80(2). – P. 385-417. – DOI 10.1016/j.jfineco.2004.12.005. (In Eng.)
2. He L. Do founders matter? A study of executive compensation, governance structure and firm performance / L. He // *Journal of Business Venturing*. – 2008. – 23(3). – P. 257-279. – DOI 10.1016/j.jbusvent.2007.02.001. (In Eng.)
3. Гарнов А. П. Активизация предпринимательской деятельности в развивающихся экономиках (на примере России) / А. П. Гарнов, И. В. Денисов // *Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова*. – 2014. – № 6(72). – С. 65-80. – EDN TYKMMH.
4. Верховская О. Р. Предпринимательская активность в России: результаты проекта «Глобальный мониторинг предпринимательства» 2006-2016 / О. Р. Верховская, Е. А. Александрова // *Российский журнал менеджмента*. – 2017. – Т. 15, № 1. – С. 3-26. – DOI 10.21638/11701/spbu18.2017.101. – EDN YPZRNF.
5. Унгер М. «Треугольник знаний» между сферами науки, образования и инноваций: концептуальная дискуссия / М. Унгер, В. Полт // *Форсайт*. – 2017. – Т. 11, № 2. – С. 10-26. – DOI 10.17323/2500-2597.2017.2.10.26. – EDN YZMHQF.
6. Deb P. The Effects of CEO Founder Status and Stock Ownership on Entrepreneurial Orientation in Small Firms / P. Deb, J. Wiklund // *Journal of Small Business Management*. – 2017. – 55(1). – P. 32-55. – URL: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1111/jsbm.12231>. (In Eng.)
7. Повх К. С. Институциональные инвесторы, инвестиционный горизонт и корпоративное управление / К. С. Повх, М. С. Кокорева, М. С. Степанова // *Экономический журнал Высшей школы экономики*. – 2022. – Т. 26, № 1. – С. 9-36. – DOI 10.17323/1813-8691-2022-26-1-9-36. – EDN SKBQVA.
8. Levine R. Smart and illicit: who becomes an entrepreneur and does it pay? / R. Levine, Y. Rubinstein // *Quarterly Journal of Economics*. – 2017. – 132(2). – P. 963-1018. – DOI 10.1093/qje/qjw044. (In Eng.)
9. Dergunova I. V. The board work experiencediversity and the performance of Russian companies / I. V. Dergunova, T. G. Dolgopyatova // *Russian Management Journal*. – 2021. – Vol. 19, No. 1. – P. 5-34. – DOI 10.21638/spbu18.2021.101. – EDN KGRLQR. (In Eng.)
10. Faleye O. The costs of intense board monitoring / O. Faleye, R. Hoitash, U. Hoitash // *Journal of Financial Economics*. – 2011. – 101(1). – P. 160-181. – DOI 10.1016/j.jfineco.2011.02.010. (In Eng.)
11. Penrose E. The Theory of the Growth of the Firm / Edith Penrose. – Wiley, New York, 1959. –

250 p. – ISBN 989-0-19-957384-4. – URL: https://books.google.com/books?hl=ru&lr=&id=zCAUDAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR5&ots=HmLb5x06ol&sig=DspkEIjFduKtCA_hAtF97lhFX4#v=onepage&q&f=false (In Eng.)

12. Castanias R. P. The managerial rents model: Theory and empirical analysis / R. P. Castanias, C. E. Helfat // Journal of Management. – 2001. – 27(6.), P. 661-678. – URL: <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S0149206301001179?token=D2ADA13BB34FF97220B4E662C9DE7A64249C46580F4CCA1EADDC197514676EE8DB8D3B7912CB5B1608C213444C0BDCA5&originRegion=eu-west-1&originCreation=20230314103224>. (In Eng.)

13. Hambrick D. C. Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers / D. C. Hambrick, P. A. Mason // Academy of Management Review. – 1984. – 9(2). – P. 193-206. – DOI 10.5465/amp.1984.4277628. (In Eng.)

14. Custodio C. Generalists versus specialists: lifetime work experience and chief executive officer pay / C. Custodio, M. A. Ferreira, P. Matos // Journal of Financial Economics. – 2013. – 108. – P. 471-492. – DOI 10.1016/j.jfineco.2013.01.001. (In Eng.)

15. Шиткина И.С. Риск привлечения к ответственности директора и предпринимательская инициатива: поиск баланса / И. С. Шиткина, О. В. Буткова // Закон. – 2019. – № 1. – С. 38-49. – EDN YWVSHJ.

16. Исаев С. Ю. Модель оценки инновационной зрелости организации в системе предпринимательской мотивации / С. Ю. Исаев, С. Ю. Тюлькина // Экономика региона. – 2011. – № 3(27). – С. 287-292. – DOI 10.17059/2011-3-37. – EDN OFMWPV.

17. Baron R. A. Opportunity recognition as the detection of meaningful patterns: evidence from comparisons of novice and experienced entrepreneurs / R. A. Baron, M. D. Ensley // Management Science. – 2006. – 52(9). – P. 1331-1344. – DOI 10.1287/mnsc.1060.0538. (In Eng.)

18. Casson M. Entrepreneurship and the theory of the firm / M. Casson // Journal of Economic Behavior & Organization. – 2005. – 58(2). – P. 327-348. – DOI 10.1016/j.jebo.2004.05.007. (In Eng.)

19. Busenitz L. W. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: biases and heuristics in strategic decision-making / L. W. Busenitz, J. B. Barney // Journal of Business Venturing. – 1997. – 12(1). – P. 9-30. – URL: <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S0883902696000031?token=37B4B3C1A5DA5841503D3E0FE85A29568C56FF4437685F45E39DAB100BAAB98EFA5AE64F2B7CA48C6FCE19DD09972B7C&originRegion=eu-west-1&originCreation=20230319102321>. (In Eng.)

Статья поступила 20.03.2023 г.