

УДК 658.3.1; DOI: 10.31388/2519-884X-2019-39-191-197

Козакевич А.С., к. е. н., доцент
Рівненський обласний інститут післядипломної педагогічної освіти,
Україна, м. Рівне, kas-59@ukr.net

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ В ЛЮДСЬКИЙ КАПІТАЛ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. В статті досліджено теоретичні аспекти різних підходів до оцінки ефективності інвестицій у розвиток людського капіталу, висвітлено структуру, особливості інвестицій в людський капітал підприємства, а також показники, що характеризують ефективність інвестицій в людський капітал. Визначено необхідність проведення оцінки ефективності інвестицій в людський капітал.

Ключові слова: оцінка, ефективність, прибуток, рентабельність, інвестиції, інтелектуальний капітал, людський капітал, підприємство.

JEL code classification: J24, M12, M14.

Kozakevich A.S., PhD, Ass. Prof.
Rivne reg. institute of postgraduate pedagogical education,
Ukraine, Rivne, kas-59@ukr.net

EVALUATION OF THE EFFICIENCY OF INVESTMENTS IN HUMAN CAPITAL OF ENTERPRISE

Abstract. Setting objectives. The current stage of economic development inevitably leads to the development of new business spheres, new ways to achieve commercial goals. The main problem I faced with modern enterprises is the assessment of the effectiveness of the investment-day in human capital. The complexity that arises in this is to some extent explained by the fact that investment in human capital has a number of peculiarities that distinguish them from other types of investments, which requires the development of special valuation methods.

Investments in the development of human capital of an enterprise should improve the performance of its activities. They are justified only if they have a fairly high level of payback and profitability. Therefore, the question of assessing the effectiveness of investments in the development of human capital at the microeconomic level is very relevant, especially in today's economic conditions.

Research results. The article analyzes the theoretical aspects of different approaches to assessing the efficiency of investments in the development of human capital, highlights the structure, features of investment in human capital of the enterprise, as well as indicators characterizing the efficiency of investments in human capital. The necessity of carrying out an estimation of efficiency of investments into human capital is determined.

Conclusions. However, due to the fact that there is a significant number of indicators that characterize the efficiency of investments in human capital, it should be noted that there are absolutely no perfect criteria. In each particular situation, it is necessary to study the specific conditions, determine the best investment criterion, which can be successfully applied only in the system of interconnected indicators.

Key words: estimation, efficiency, profit, profitability, investments, intellectual capital, human capital, enterprise.

Постановка завдання. Сучасний етап розвитку економіки неминує призводить до розвитку нових сфер бізнесу, нових способів досягнення комерційних цілей. Основною проблемою, з якою доводиться стикатися сучасним підприємствам, є оцінка ефективності вкладень у людський капітал. Склад-

нощі, які виникають при цьому, певною мірою пояснюються тим, що інвестиції в людський капітал мають низку особливостей, які відрізняють їх від інших видів інвестицій, що вимагає розроблення спеціальних методів оцінки.

Інвестиції у розвиток людського капіталу

підприємства повинні підвищувати результативність його діяльності. Вони виправдані тільки у тому випадку, якщо мають достатньо високий рівень окупності й рентабельності. Тому питання оцінки ефективності інвестицій у розвиток людського капіталу на мікроекономічному рівні, особливо в сучасних економічних умовах, є актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Розробкою методів вимірювання, управління й інвестування людського капіталу займаються вітчизняні дослідники В. Антонюк, В. Близнюк, О. Головінов, О. Грішнова, І.В. Журавльова, А. Кудлай, С. Климко, Л. Михайлова, В. Сопко та ін. Доцільність вартісної оцінки людського капіталу підтверджується зарубіжною практикою і розробками учених: І. Фішера, С. Форсіта, Ф. Крама, Ю. Фіша, Л. Дубліна, А. Лотка, які намагались визначити вартість окремої людини і всього населення країни. Ці спроби узагальнено і розглянуто Б.Ф. Кікером в роботі «Історичні передумови і концепції людського капіталу» [1]. В книзі Я. Фітценца проаналізовано методуку визначення рентабельності, капіталізацію конкретного працівника, розроблено механізми її зростання [2]. Відомими є наукові праці таких авторів як М.А. Бендікова, Є.В. Джамайя, Ю.Б. Леонт'єва присвячені оцінці вартості інтелектуального та людського капіталу.

Проблемою оцінки людського капіталу вчені і практики займаються вже декілька десятиліть, але й досі єдиних принципів для розрахунку комплексного показника, який забезпечує достовірну оцінку ефективності інвестицій в людський капітал, не вироблено. Основну увагу вченими приділено прикладним аспектам, зокрема, процедурному, методичному і організаційному забезпеченню оцінки людського капіталу. Відсутність серед економістів єдності поглядів щодо способів оцінки ефективності інвестицій в людський капітал і невдалі спроби таких розрахунків свідчать про актуальність проблем розвитку теоретико-методологічних основ оцінки ефективності інвестицій в людський капітал.

Формулювання цілей статті. Мета статті

полягає в ґрунтовному дослідженні методики оцінки ефективності інвестицій в людський капітал на мікроекономічному рівні.

Виклад основного матеріалу. На даний час велике значення в структурі капіталу підприємства набуває людський капітал. В сучасних умовах основою будь-якого бізнесу є люди. Причому важливі не тільки люди, які вміють з успіхом генерувати нові ідеї і надихати на їх виконання, а й важливою є ступінь залучення співробітників до діяльності компанії. За Л. Едвінссоном і М. Мелоуном «інтелектуальний капітал – це коріння компанії, приховані умови розвитку, що криються за видимим фасадом її будівель і товарного асортименту» [3]. Тому для сучасного лідера задачею номер один є мистецтво управління командою та її найбільш результативними співробітниками. Однією з умов вище названої задачі є досягнення ефективності використання людського потенціалу.

В сучасних умовах розвитку економіки особливе значення приділяється нематеріальним активам підприємства, зокрема людському капіталу як фактору зростання вартості підприємства. Під людським капіталом в економіці розуміють запас знань, навичок, здібностей (в тому числі творчих і розумових), мотивацію людини до продуктивної праці, які мають економічну цінність, були придбані в процесі навчання або на основі практичного досвіду, які сприяють зростанню як добробуту окремого економічного суб'єкту, так і національного багатства країни [4].

Едвінссон і Мелоун зробили спробу оцінити інвестиції в людський капітал. Вони намагались обґрунтувати кількісні показники інтелектуального капіталу за традиційною схемою відображення активів в балансі підприємства. Тим не менше, вони не визначили пасивну сторону активу «людського» капіталу, а пасивом в даному випадку виступають самі «джерела» інвестицій в людський капітал (позики банку на здобуття вищої освіти, оплата фірмою санаторно-курортного лікування, доходи домашніх господарств і т.д.) [3].

Подібно звичайному капіталу, здібності,

знання, навички людини мають властивість накопичуватись. При цьому їх формування та розвиток вимагає як від самого індивіда, так і суспільства в цілому значних затрат часу, праці, матеріальних і фінансових ресурсів, тобто інвестицій. До них відносяться всі види витрат, які можуть бути оцінені в грошовій або іншій формі, а також сприяють зростанню доходів індивіда в майбутньому.

Основна проблема, з якою приходиться стикатись сучасним підприємствам, – це оцінка ефективності вкладень в людський капітал. Складнощі, що виникають при цьому, в певній мірі пояснюються тим, що інвестиції в людський капітал мають ряд особливостей, які відрізняють їх від інших видів інвестицій:

1. Людський капітал не тільки схильний до фізичного і морального зносу, але здатний накопичуватись і примножуватись. Знос людського капіталу визначається, по-перше, ступенем природного зносу (старіння) людського організму і властивих йому психофізіологічних функцій, а по-друге, ступенем морального (економічного) зносу як наслідок старіння знань або зміни цінності отриманої освіти. Нагромадження людського капіталу здійснюється в процесі періодичного перенавчання робітника і накопичення їм виробничого досвіду. Якщо цей процес здійснюється безперервно, то в міру використання людського капіталу його якісні та кількісні (якість, обсяг, цінність) характеристики покращуються і збільшуються в процесі здійснення професійної діяльності. Чим раніше здійснюються вкладення в людину, тим швидше вони починають давати віддачу. Але також необхідно мати на увазі, що більш якісні і тривалі інвестиції приносять вищий і більш довготривалий ефект.

2. У міру накопичення людського капіталу його прибутковість підвищується до певної межі, обмеженої верхньою межею активної трудової діяльності (активного працездатного віку), а потім різко знижується. Коливання прибутковості людського капіталу пов'язані з психологічними і фізіологічними особливостями індивідуума.

3. При формуванні людського капіталу має місце «взаємний ефект». Його суть поля-

гає в тому, що у процесі навчання поліпшуються і зростають характеристики і здібності не тільки у студента, але і викладача, що згодом призводить до зростання доходів, як одного, так і іншого.

4. Не будь-які інвестиції у розвиток людини можуть бути визнані вкладеннями в людський капітал, а лише ті, які є економічно необхідними. Наприклад, витрати, пов'язані з кримінальною діяльністю, не є інвестиціями в людський капітал, оскільки є недоцільними і шкідливими для суспільства.

5. Характер і види вкладень в людину обумовлені історичними, національними, культурними особливостями і традиціями. Так, рівень освіти і вибір професії дітьми в значній мірі залежать від сімейних традицій і рівня освіти їх батьків.

6. У порівнянні з інвестиціями в інші форми капіталу, інвестиції в людський капітал є найбільш вигідними як з точки зору окремої людини, так і з точки зору всього суспільства [5].

Макконнелл К.Р., Брю С.Л. виділяють три види інвестицій в людський капітал:

- витрати на освіту, включаючи загальну і спеціальну, формальну і неформальну, підготовку за місцем роботи;

- витрати на охорону здоров'я, складаються з витрат на профілактику захворювань, медичне обслуговування, дієтичне харчування, поліпшення житлових умов;

- витрати на мобільність, завдяки яким працівники мігрують з місць з відносно низькою продуктивністю в місця з відносно високою продуктивністю [6].

Інвестиції, з точки зору Л.Ш. Сулейманової, створюють основу для формування людського капіталу в системі освіти, охорони здоров'я, підвищення кваліфікації, економічної мотивації, географічної мобільності тощо [7]. З точки зору зазначеного автора інвестування в людський капітал передбачає не просто вкладення коштів, але і реальну, усвідомлену і цілеспрямовану діяльність інвестора. При цьому важливу роль у формуванні людського капіталу відіграють витрати праці і зусилля з саморозвитку і самовдосконалення.

Структура вкладень в людський капітал включає наступні види інвестицій: освіта, підготовка на виробництві, охорона здоров'я, мотивація, пошук інформації, міграція, фундаментальні наукові розробки, екологія та здоровий спосіб життя, культура і дозвілля.

Важливе значення в структурі вкладень в людський капітал становлять такі види інвестицій, як освіта і підготовка на виробництві. Зазначені види інвестицій підвищують рівень знань людини, а, отже, збільшують обсяг і якість людського капіталу підприємства. При підвищенні рівня освіти ефективність праці працівника підвищується або шляхом збільшення продуктивності праці, або шляхом отримання знань, які роблять працівника здатним здійснювати таку трудову діяльність, результати якої становлять велику цінність.

Дослідження, проведені американськими вченими (було проаналізовано більш 3100 робочих місць), показали, що при десятивідсотковому підвищенні рівня освіти співробітників компанії сумарна продуктивність праці зростає на 8,6%. Підвищення рівня освіти співробітників, описане вище, викликає особистою мотивацією фахівців до продуктивної праці, що має для них економічну цінність, яку вони придбали завдяки навчанню, практичному досвіду, які забезпечили зростання їх людського капіталу. Для порівняння: при такому ж збільшенні основних фондів продуктивність праці підвищується всього на 3,4%. Інакше кажучи, прибуток від інвестицій в людський капітал майже втричі перевищує прибуток капіталовкладень в техніку [5].

Накопичення людського капіталу компанії здійснюється двома способами:

1. Коли організація використовує максимальний обсяг знань своїх співробітників.

2. Коли максимальне число людей володіє знаннями. Під накопиченням людського капіталу розуміють не стільки нарощування обсягу знань, а скільки накопичення практичних знань, усвідомлення своєї значущості і свого місця в суспільстві, уміння пристосовуватись до умов, що постійно змінюються. Найбільш важливими, на наш погляд, факто-

рами зростання і накопичення людського капіталу є соціальна значимість і професійна затребуваність фахівців на ринку професійних послуг. Дані фактори характеризують професійний рейтинг і рівень кваліфікації фахівця, отже, підвищують соціально значимість фахівця на ринку фахових послуг.

При формуванні людського капіталу, найбільш важливими є вкладення коштів в здоров'я людини. Цінність і важливість здоров'я для накопичення людського капіталу безумовно великі. Таким чином, низький рівень тривалості життя в країні автоматично впливає на пріоритетне збільшення величини інвестицій на підтримку здоров'я, що сприяє продовженню життя людини, а, відповідно, і часу функціонування людського капіталу підприємства. Незадовільний стан здоров'я знижує продуктивність праці: фізично слабкі і хворі працівники не можуть у повній мірі реалізувати свій людський капітал, тому організація економічно зацікавлена в інвестиціях в здоров'я співробітників. У зв'язку з цим особливого значення набувають витрати організації на підтримку фізичного стану своїх співробітників: профілактику професійних захворювань, надання дієтичного харчування для окремих працівників і (або) безкоштовного харчування для всіх співробітників компанії. Особливого значення в підтримці фізичного стану співробітників підприємства займають також такі напрямки, як медичне обслуговування за місцем роботи, надання путівок в будинки відпочинку, лікування в медичних установах, профілакторіях і санаторіях.

До інвестицій в людський капітал сьогодні актуально відносити і витрати на фундаментальні наукові розробки. У процесі розвитку науки не тільки створюються інтелектуальні новації, на підставі яких формуються нові технології виробництва і способи споживання, але і відбувається перетворення самих людей, які виступають носіями нових здібностей і потреб. В інформаційному суспільстві наука перетворюється на своєрідний генератор «людського капіталу». Культура накладає свій відбиток на процес відтворення людського капіталу, оскільки без «духов-

ної їжі» неможливий гармонійний розвиток особистості. У культурі концентрується досвід поколінь, зберігаються знання, вміння, навички. Культурний рівень громадян в значній мірі визначає економічні досягнення суспільства, його соціально-політичну, ідеологічну, освітню і духовно-моральну структуру [8].

На сьогодні існують відмінності в підході до оцінки ефективності вкладень в людський капітал. Я. Фітценц, проводячи дослідження, в якості найпростіших підрахунків окупності інвестицій в людський капітал ділив дохід на число співробітників. Ним був запропонований коефіцієнт окупності інвестицій в людський капітал. Коефіцієнт окупності інвестицій в людський капітал розраховується за формулою:

Коефіцієнт окупності інвестицій в людський капітал =

[Прибуток - (Витрати - [Зарплати + Пільги])] // (Зарплати + Пільги);

$HCROI = Revenue - (Expenses - [Pay + Benefits]) // (Pay + Benefits)$ (1)

Одним з показників економічної ефективності людського капіталу є рівень інтелектуальності виробництва (або кваліфікаційної ємності виробництва). Він обчислюється як відношення фонду освіти (інтелектуального капіталу) до валового національного продукту і показує, скільки грошових одиниць, акумульованих в освітньому фонді, припадає на кожну вартісну одиницю виробленої продукції:

$$UI = FO / ВВП \quad (2)$$

де ВВП – валовий національний продукт;

ФО – грошова оцінка загального фонду освіти.

За методологією Т. Шульца, величина загального фонду освіти дорівнює вартості одного року навчання кожного рівня, помноженої на кількість людино-років освіти, накопленим населенням країни до того чи іншого моменту часу. Дж. Кендрік визначав грошову оцінку загального фонду освіти за допомогою спеціально розроблених індексів цін із врахуванням амортизації знань та навиків [5].

Як зазначалось, основним фактором існу-

вання і розвитку людського капіталу є інвестування в інтелектуальний капітал. О. Г. Ваганян пропонує наступну методику оцінки ефективності інвестицій в інтелектуальний капітал комерційних організацій [10].

У зв'язку з тим, що взаємодія ділових елементів інтелектуального капіталу має нелінійний характер, оцінюється лише інтегральна ефективність інвестицій. У цьому випадку загальний підхід до оцінки буде наступним. Співвідносяться дві величини: X (різниця між капіталізацією організації і ціною заміщення її реальних активів, за мінусом обов'язків) і Y (інвестиції в нематеріальні активи). Коефіцієнт ефективності інвестицій в інтелектуальний капітал обчислюється як відношення різниці величини X на початку і на кінець періоду та величини інвестицій Y протягом цього періоду. При цьому всі величини беруться в дисконтованому вигляді з урахуванням інфляції. У результаті коефіцієнт ефективності інвестицій в інтелектуальний капітал комерційних організацій розраховується за наступною формулою:

$$Z = (X_2 - X_1) / Y \quad (3)$$

де Z – коефіцієнт ефективності інвестицій;

X₂ – величина інтелектуального капіталу в кінці періоду;

X₁ – величина інтелектуального капіталу на початку періоду;

Y – інвестиції в інтелектуальний капітал організації.

Для визначення величини інвестицій в інтелектуальний капітал організації рекомендується враховувати наступні складові: витрати на дослідження і розробки (науково-дослідні і дослідно-конструкторські розробки); витрати на освіту, підвищення кваліфікації, зміцнення здоров'я працівників, соціальні інвестиції; витрати на інформаційні технології, інформаційне, технічне та програмне забезпечення, на формування і розвиток бренду; на створення корпоративного порталу, веб-сайту; на маркетинг; на придбання, поширення і зберігання інформації; на розвиток дистрибуції; на розвиток корпоративної культури; на придбання ноу-хау, патентів, інших видів інтелектуальної власності [10].

Загальноприйнято, що для розрахунку економічної ефективності вкладень коштів у людський капітал необхідно враховувати життєво важливі показники, які характеризують соціально-економічний стан країни (регіону). Таким показником виступає ВВП для країни в цілому або ВРП для регіону.

Інвестиції в людський капітал вважаються виправданими для підприємства, якщо володіють досить високим рівнем окупності та рентабельності. Тому питання оцінки ризиків економічної ефективності саме на часі, особливо в умовах сучасних економічних реалій [7].

Сьогодні по-новому розуміють роль людського капіталу. Вона виступає головним фактором підвищення конкурентоспроможності підприємства. У зв'язку з цим інвестиції в людський капітал є невід'ємним елементом його успішного розвитку.

Висновки. На закінчення необхідно відзначити, що добробут і сталий розвиток будь-якої нації залежить від людського капіталу, при цьому необхідно проводити продуману дослідницьку політику у сфері розвитку людських ресурсів та збалансування інвестицій в людський капітал.

Аналіз інвестицій в людський капітал підприємства показав наступне. Незважаючи на те, що інвестиції носять суто індивідуальний характер, багато підприємств вважають інве-

стиції в людський капітал ризикованими. Підставою для такої думки є можливість переходу висококваліфікованих фахівців на інше підприємство, тим не менше більшість підприємств здійснює інвестування в людський капітал, що дозволяє забезпечувати дохід не тільки в грошовій формі, але й у вигляді морального, психологічного задоволення, підвищення соціального статусу самого носія людського капіталу.

Таким чином, інвестування в розвиток людського капіталу є складним економічним процесом. Інвестуючи в розвиток людського капіталу протягом певного періоду, підприємство очікує одержати майбутні доходи за рахунок зростання продуктивності праці і, як наслідок, збільшення обсягу виробництва продукції (послуг), оптимізації чисельності персоналу, скорочення непродуктивних витрат часу, зростання конкурентоспроможності продукції завдяки покращанню її якості та оптимізації витрат на її виробництво.

Однак, у зв'язку з тим, що є багато показників, які характеризують ефективність інвестицій в людський капітал, слід зазначити, що абсолютно бездоганних критеріїв немає. У кожній конкретній ситуації необхідно вивчити конкретні умови, визначити найкращий інвестиційний критерій, який може бути успішно застосований лише в системі взаємопов'язаних показників.

Список літератури:

1. Kiker B.F. The historical roots of the concept of human capital / B.F. Kiker // *Journal of Political Economy*. – 1966. – № 5. – Vol. 74. – Pp. 484-489.
2. Фитценц Я. Рентабельность инвестиций в персонал: измерение экономической стоимости персонала: Пер. с англ / Я. Фитценц. - М.: Вершина, 2006. – 320 с.
3. Эдвинссон Л., Мэлоун М. Интеллектуальный капитал. Определение истинной стоимости компании // Новая постиндустриальная волна на Западе: Антология / под ред. В.Л. Иноземцева. – М.: Academia, 1999.
4. Ромашкина Т.Н. Исследование взаимосвязи ценности человеческого капитала и рыночной стоимости бизнеса фирмы на основе синергетической парадигмы. – М., 2004. – 181 с.
5. Добрынин А.И., Дятлов С.А., Цыренова Е.Д. Человеческий капитал в транзитивной экономике: формирование, оценка, эффективность использования. – СПб.: Наука, 1999. – С. 39.
6. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. Т.2. – М.: Республика, 1992.
7. Сулейманова Л.Ш. Человеческий капитал как фактор европейской экономической интеграции // *Вестник ТИСБИ*. – 2005. – № 1.
8. Грішнова О.А. Інвестиції у людський капітал як чинник економічного і соціального прогресу / О.А. Грішнова // *Збірник наукових праць Черкаського інженерно-технологічного інституту*. Серія: Економічні науки. – Черкаси: ЧІТІ, 2000. – С. 15-20. ISSN 1994-1749. 2012. Вип. 2 (23). Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу
9. Журавльова І.В. Управління людським капіталом підприємства. Наукове видання / І.В. Журавльова, А.В. Кудлай. – Харків: Вид. ХНЕУ, 2004.
10. Ваганян О.Г. Управление формированием и развитием интеллектуального капитала коммерческих организаций: автореф. канд. экон. наук. – М., 2008.

Reference:

1. Kiker, B.F. (1966) The historical roots of the concept of human capital. *Journal of Political Economy*, № 5, Vol. 74, Rr. 484-489 [in English].
2. Fyttsents, Ya. (2006) Rentabelnost ynvestytsyi v personal: yzmerenye ekonomicheskoi stoymosti personala: Per. s anhl. Ya. Fyttsents. *M.: Vershyna*, 320 p. [in Russian].
3. Эдвynsson L., Мəloun M. (1999) Yntellektualnyi kapыtal. Opredelenye ystynnoi stoymosti kompanyy. Novaia postyndustrialnaia volna na Zapade: Antolohyia [pod red. V.L. Ynozemtseva]. *M.: Academia* [in Russian].
4. Romashkyna, T.N. (2004) Yssledovanye vzaymosviazy tsennosti chelovecheskoho kapыtala y rynochnoi stoymosti byznesa fyрмы na osnove synerhetycheskoi paradyрмы. *M.*, 181 p. [in Russian].
5. Добрынун, А.У., Diatlov, S.A., Тсыrenova, E.D. (1999) Chelovecheskyi kapыtal v tranzytyvnoi ekonomyke: formirovanye, otsenka, effektivnost yspolzovaniya. *SPb.: Nauka*, p. 39 [in Russian].
6. Makkonnell, K.R., Briu, S.L. (1992) Экономыкс: pryntsypy problem I polytyka. T.2. *M.: Respublyka* [in Russian].
7. Suleimanova, L.Sh. (2005) Chelovecheskyi kapыtal kak faktor evropeiskoi ekonomicheskoi yntehratsyy. *Vestnyk TYSBY*, № 1 [in Russian].
8. Hrishnova, O.A. (2012) Investytsii u liudskyi kapыtal yak chynnyk ekonomichnoho i sotsialnoho prohresu. *Zbirnyk naukovykh prats Cherkaskoho inzhenerno-tekhnolohichnoho instytutu*. Seriya: Ekonomichni nauky. *Cherkasy: ChITI*, 2000, p. 15-20. ISSN 1994-1749. Vyp. 2 (23). Problemy teorii ta metodolohii bukhhalterskoho obliku, kontroliu i analizu [in Ukrainian].
9. Zhuravlova, I.V., Kudlai A.V. (2004) Upravlinnia liudskym kapыtalom pidpriemstva. *Naukove vydannia. Kharkiv: Vyd. KhNEU* [in Ukrainian].
10. Vahanian, O.H. (2008) Upravlenye formirovanyem y razvytyem yntellektualnoho kapыtala kommercheskykh orhanyzatsyi: avtoref. kand. ekon. nauk. *M.* [in Russian].