

УДК 336.647.2

ДОЛГОСРОЧНЫЕ И КРАТКОСРОЧНЫЕ СТРАТЕГИИ В УПРАВЛЕНИИ СТОИМОСТЬЮ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ: ВЛИЯНИЕ НА УСТОЙЧИВОСТЬ И РОСТ

С.В. Веденеев

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, email: sv.vedeneev@mail.ru

Аннотация. В условиях современной глобальной экономики компании вынуждены балансировать между краткосрочными и долгосрочными стратегиями управления стоимостью. Данное исследование проводит комплексный анализ влияния шорт- и лонг-термизма на формирование стоимости российских компаний, основываясь на обширных эмпирических данных из различных отраслей. В качестве ключевых метрик использованы скорректированный показатель остаточного дохода (Residual Income, RI) и усовершенствованный индекс корпоративного горизонта (Corporate Horizon Index, CHI), позволяющие количественно оценить ориентацию компании на краткосрочное или долгосрочное управление. Сравнительный и статистический анализ, включающий анализ средних значений и двухвыборочный *t*-тест, выявил статистически значимое превосходство компаний с долгосрочной стратегией в создании устойчивой стоимости, экономической эффективности. Результаты исследования подтверждают, что лонг-термизм способствует долгосрочному росту и устойчивости компании, тогда как шорт-термизм, несмотря на краткосрочные выгоды, снижает стабильность бизнеса, особенно в условиях экономических потрясений. Выводы работы представляют практическую ценность для инвесторов, финансовых аналитиков и корпоративных руководителей, принимающих стратегические решения в области управления стоимостью.

Ключевые слова: лонг-термизм, шорт-термизм, управление стоимостью, остаточный доход (RI), индекс корпоративного горизонта (ИГП), стратегическое управление, устойчивый рост, корпоративные финансы.

LONG-TERM AND SHORT-TERM STRATEGIES IN VALUE MANAGEMENT OF RUSSIAN COMPANIES: IMPACT ON STABILITY AND GROWTH

S.V. Vedeneev

Russian University of Economics named after G.V. Plekhanov, Moscow, email: sv.vedeneev@mail.ru

Abstract. In the modern global economy, companies must balance between short-term and long-term value management strategies. This study provides a comprehensive analysis of the impact of short-termism and long-termism on corporate value formation in Russian companies, based on extensive empirical data from various industries. The key metrics used include the adjusted Residual Income (RI) indicator and the enhanced Corporate Horizon Index (CHI), which allow for a quantitative assessment of a company's orientation toward short-term or long-term management. Comparative and statistical analysis, including mean value analysis and a two-sample *t*-test, revealed a statistically significant advantage for companies with long-term strategies in generating sustainable value and economic efficiency. The research findings confirm that long-termism contributes to corporate growth and stability, whereas short-termism, despite its temporary benefits, undermines business resilience, particularly during economic shocks. The study's conclusions hold practical significance for investors, financial analysts, and corporate executives making strategic decisions in the field of value management.

Keywords: long-termism, short-termism, value management, Residual Income (RI), Corporate Horizon Index (CHI), strategic management, sustainable growth, corporate finance.

Дата поступления статьи в редакцию: 08.04.2025

Дата принятия статьи в печать: 05.05.2025

Введение

В условиях современной глобальной экономики компании сталкиваются с дилеммой между краткосрочными и долгосрочными ожиданиями акционеров и рынка. Особую актуальность эта проблема приобретает в периоды экономических шоков и кризисов, когда компании вынуждены выбирать между оперативными мерами по сохранению ликвидности и инвестициями в долгосрочное развитие.

Шорт-термизм, или ориентация на краткосрочные финансовые результаты, часто приводит к повышенному вниманию к квартальным отчетам, дивидендным выплатам и обратному выкупу акций [8, 14].

В кризисные периоды такие стратегии могут временно поддерживать рыночную капитализацию компании, однако чрезмерное сокращение долгосрочных инвестиций, таких как R&D, капитальные вложения и развитие человеческого капитала, подрывает ее устойчивость в посткризисный период [17, 18].

Напротив, лонг-термизм предполагает приверженность долгосрочным стратегическим инициативам, включая инвестиции в исследования и разработки, инновации и устойчивое развитие. Несмотря на возможное временное снижение прибыли, такие стратегии обеспечивают стабильность компании и формируют фундамент для роста в посткризисный период [5, 12, 19, 20].

Актуальность исследования

Исследования Fried и Wang (2019) [13] показывают, что краткосрочная ориентация не всегда препятствует инвестициям, но во время экономических потрясений чрезмерный фокус на немедленных выплатах может лишить компанию ресурсов для адаптации и масштабирования бизнеса. Аналогичные выводы представлены в работах Bebchuk и Fried (2015) [7], где подчеркивается риск того, что преобладание краткосрочных интересов ослабляет конкурентоспособность компаний, особенно в высокотехнологичном секторе, где инновационные проекты требуют длительного периода окупаемости.

Кризисные периоды, такие как финансовый кризис 2008 года, пандемия COVID-19 и недавние геополитические потрясения, подтвердили, что компании, ориентированные на долгосрочные стратегии, демонстрируют более высокую адаптивность, устойчивость и способность к восстановлению по сравнению с компаниями, ориентированными на краткосрочные финансовые цели.

Цель исследования

Цель данной работы — проанализировать, как приверженность к краткосрочным и долгосрочным стратегиям влияет на оценку стоимости российских компаний в условиях экономических шоков.

Гипотеза (H1): компании с долгосрочной стратегией демонстрируют статистически значимое преимущество в устойчивости стоимости в кризисные периоды по сравнению с компаниями, ориентированными на краткосрочные цели.

Теоретические основы шорт-термизма и лонг-термизма

Определения и концепции. В контексте корпоративного управления термин «шорт-термизм» обозначает стратегическую направленность на достижение немедленных финансовых результатов, удовлетворение ожиданий инвесторов в краткосрочном периоде и приоритетное внимание к квартальным отчетам, дивидендным выплатам и обратным выкупам акций. В периоды экономической нестабильности это может выражаться в сокращении капитальных затрат, минимизации расходов на R&D и оптимизации персонала, что повышает рентабельность в краткосрочной перспективе, но ослабляет фундаментальные показатели бизнеса.

Лонг-термизм, напротив, ориентирован на устойчивое развитие, включая инвестиции в инновации, человеческий капитал и стратегические инициативы, направленные на формирование конкурентных преимуществ. В условиях кризиса компании с долгосрочной стратегией часто демонстрируют большую устойчивость благодаря наличию запасов ликвидности, долгосрочных контрактов и инновационного потенциала.

Обзор литературы

RI тесно связан с Economic Value Added (EVA) и моделью дисконтирования остаточного дохода (Residual Income Valuation Model, RIVM), что делает его альтернативой Discounted Cash Flow (DCF) в оценке компаний [16]. В отличие от традиционных мультипликаторов, таких как P/E и P/B, которые могут искажаться рыночной волатильностью, RI позволяет оценивать реальную экономическую рентабельность компании, сбалансировав краткосрочные и долгосрочные инвестиции [11].

В исследовании McKinsey Global Institute (Measuring the Economic Impact of Short-Termism, 2017) анализируется влияние краткосрочных стратегий на долгосрочную экономическую эффективность компаний [6]. Авторы показывают, что компании с долгосрочной ориентацией демонстрируют более устойчивый рост прибыли, доходности для акционеров и экономической добавленной стоимости, особенно в периоды кризисов. Исследование также подчеркивает, что в условиях нестабильности избыточная ориентация на краткосрочные результаты приводит к снижению устойчивости бизнеса и его способности адаптироваться к новым экономическим реалиям.

RI позволяет выявить компании, которые генерируют доход сверх стоимости собственного капитала, что делает его ценным инструментом для инвесторов, ориентированных на фундаментальный анализ [9, 15].

Согласно модели стратегического стоимостного анализа фирмы [3], традиционная бухгалтерская прибыль не отражает полной картины создания стоимости, так как не учитывает альтернативные издержки капитала. Данную проблему также поднимали такие исследователи, как Мануйленко В. В., Грызунова Н. В., Хакиров А. И. [5]. В условиях инновационной экономики, где ключевую роль играет интеллектуальный капитал, стандартные методы, такие как чистая прибыль (Net Income) или прибыль на акцию (EPS), могут давать искаженные результаты.

RI (Residual Income) решает эту проблему, поскольку его расчет основан на экономической прибыли:

$$RI = NOPAT - (CE \cdot WACC), \quad (1)$$

где NOPAT (Net Operating Profit After Tax) – чистая операционная прибыль после налогообложения, CE (Capital Employed) – инвестированный капитал, WACC (Weighted Average Cost of Capital) – средневзвешенная стоимость капитала.

Этот показатель позволяет измерять эффективность использования капитала с учетом его стоимости, что делает его полезным как для стратегического анализа, так и для оценки эффективности управленческих решений.

Методология

Описание выборки

Выборка представляет собой панельные данные по 81 российской компании из 9 отраслей. Деление по отраслям компаний взято из выгрузки Bloomberg terminal. Значения выгружены в миллионах рублей. Ключевые показатели округлены до трех знаков после запятой и представлены в таблице 1.

Таблица 1

Ключевые показатели выборки

Показатель	Минимальное	Среднее	Максимальное
Количество компаний			81
Период	2011	2015	2020
Industries			9
CHI	-0,256	0,01	0,096
CHI-rank	1	7	20
Revenue	245,172	503613,226	8576000
RI	-233101	51838,92	1456270
CAPEX/D&A	0	1,617	15,804
Accruals as a share of revenue	0	0,137	5,72
Difference between earnings growth and revenue growth	0	5,209	2080,531
Difference between EPS growth and true earnings growth	-151,678	-0,145	30,505
ESG	-15,703	12,056	72,727

Источник: выполнено автором на основании анализа.

Определение ключевых переменных

Для расчета CHI используются пять основных переменных, каждая из которых отражает определенный аспект деятельности компании. Эти переменные оценивают, насколько последовательно компания придерживается долгосрочной ориентации и избегает краткосрочных стратегий:

1. Инвестиции в капитальные активы: Долгосрочные компании инвестируют больше и более последовательно. Эта метрика измеряется как отношение капитальных затрат (CapEx) к амортизации (Depreciation). Высокое отношение указывает на долгосрочную ориентацию компании.

2. Качество прибыли: Долгосрочные компании стремятся к более высоким показателям качества прибыли, избегая манипуляций с бухгалтерскими показателями. Для оценки используется доля накапливаемых статей (accruals) в структуре прибыли. Чем ниже доля накапливаемых статей, тем выше качество прибыли.

3. Рост маржи: Долгосрочные компании демонстрируют сбалансированный рост прибыли и выручки. Оценка проводится на основе сравнения темпов роста прибыли и выручки. Если прибыль растет быстрее выручки на протяжении нескольких лет, это может быть признаком краткосрочной ориентации.

4. Управление прибылью (EPS): Долгосрочные компании меньше склонны к манипуляциям с целевыми показателями прибыли на акцию (EPS). Метрика отслеживает случаи, когда компании «чуть-чуть» превышают целевые значения EPS (на менее чем 2 цента) или не достигают их на те же значения.

5. ESG раскрытие: объем раскрытия показателей устойчивого роста на основании рейтинга Bloomberg. Как важный фактор, рассмотренный в предыдущем исследовании [1].

Нормализация показателей. Метод нормализации представляет собой процесс приведения показателей к сопоставимому масштабу, что позволяет корректно анализировать и сравнивать данные, которые изначально могут отличаться по единицам измерения или диапазону значений. В научных исследованиях нормализация необходима, когда данные, собранные из различных источников или по различным параметрам, нуждаются в унификации для проведения корректного статистического анализа.

Одним из наиболее распространенных методов нормализации является приведение данных к шкале от 0 до 1, что позволяет представить показатель как процент от минимального до максимального значения. Этот процесс осуществляется с помощью следующей формулы нормализации:

$$X_{norm} = \frac{X - X_{min}}{X_{max} - X_{min}}. \quad (2)$$

Примером применения метода нормализации может служить показатель раскрытия информации по ESG (экологическим, социальным и управленческим аспектам) для компаний. Для корректного сравнительного анализа ESG-показатели нормализуются по отраслевой шкале, что позволяет выражать их в процентах относительно минимальных и максимальных значений в данной индустрии.

Взвешивание метрик и расчет общего индекса. После нормализации данных каждая из метрик взвешивается равным образом, так как каждая из них отражает различные аспекты долгосрочной ориентации компании. Итоговый индекс CHI рассчитывается как среднее арифметическое пяти нормализованных значений.

- Формула общего индекса CHI:

$$CHI = \frac{CD + ASR + EGR + EPS + ESG}{5}, \quad (3)$$

где CD – Инвестиции в капитальные активы, ASR – Качество прибыли, EGR – рост маржи, EPS – управление прибылью, ESG – раскрытие ESG по Bloomberg.

Интерпретация результатов и формирование кластеров. Компании на основании полученного CHI ранжируются от большего в году по отрасли к меньшему.

- Высокий CHI: Компании с высоким значением CHI демонстрируют долгосрочную ориентацию. Они последовательно инвестируют в капитальные активы, избегают манипуляций с бухгалтерскими показателями и EPS, и ориентированы на устойчивый рост. К ним относятся компании с рангом выше среднего, в случае нечетности количества компаний в отрасли – медианное значение относится к компаниям с высоким CHI.

- Низкий CHI: Компании с низким CHI склонны к краткосрочным стратегиям. Они инвестируют меньше в долгосрочные проекты, манипулируют финансовыми показателями для достижения краткосрочных целей и их качество прибыли ниже.

Настоящее исследование использует кейс-метод в сочетании с сравнительным анализом средних значений, чтобы выявить влияние краткосрочных и долгосрочных ожиданий инвесторов на оценку стоимости технологических компаний. Кейс-метод позволяет глубже изучить стратегии отдельных компаний, а сравнительный анализ средних значений помогает выявить общие тенденции и закономерности в секторе.

Исследование опирается на вторичные данные, полученные из:

- Финансовых отчетов компаний и базы данных (Bloomberg, MOEX);
- Аналитических исследований и отчетов McKinsey.

Сравнительный анализ средних значений будет рассчитан средние значения ключевых финансовых показателей для каждой группы компаний.

Для проведения проверки статистической значимости в разнице полученных значений будет использован t-тест Стьюдента. Данный тест покажет существенность разности средних значений между двумя группами компаний, описанных ранее. Исследуемый показатель работы – residual income скорректированный на размер компании, то есть деленный на выручку.

Гипотезы исследования проверки на t-тест Стьюдента:

- Нулевая гипотеза (H0): Разница между средними отсутствует.
- Альтернативная гипотеза (H1): Средние значения RI в выборках различаются.

Шоковый период будет рассмотрен при помощи динамического анализа. Выбраны интервалы 2 года до кризисного периода, шоковый год и 2 после. Сравнительный анализ показателей в этот период при помощи построения таблицы и графика с динамикой показателей, а также анализ темпов роста посредством показателя CAGR, который вычисляется по формуле:

$$CAGR = \left(\frac{\text{Значение в конце периода}}{\text{Значение в начале периода}} \right)^{\frac{1}{N}} - 1, \quad (4)$$

где N – количество лет.

Результаты исследования

Дальноручные компании показывают положительную динамику начиная с 2015 года, постепенно увеличивая свои показатели. Максимальный рост наблюдается в 2016 году, с последующим стабильным уровнем до 2020 года.

Близоручные компании демонстрируют значительные колебания. В 2014 и 2019 годах показатели резко ухудшились, особенно сильное падение было зафиксировано в 2019 году, когда показатель достиг самого низкого уровня за рассматриваемый период.

Компании с долгосрочной ориентацией (дальноручные) демонстрируют устойчивый рост и стабильность, что свидетельствует о преимуществах долгосрочного планирования для повышения остаточного дохода на единицу выручки.

Компании с краткосрочной ориентацией (близоручные) подвержены более резким и непредсказуемым изменениям. Особенно критическое снижение в 2019 году подчеркивает их уязвимость к краткосрочным рискам и неспособность поддерживать стабильную доходность.



Рис. 1. Распределение скорректированного RI по годам

Источник: выполнено автором на основании анализа.

Оценка влияния производилась методом сравнительного анализа, результат которого представлен в таблице ниже (табл. 2).

Таблица 2

Средние RI по компаниям

ИГП компании	Год	Кол-во компаний	Совокупный RI	RI, среднее в год
Long-term companies	2015	30	1 326 661,19	44 222,04
	2016	32	2 076 017,02	64 875,53
	2017	31	1 476 590,02	47 631,94
	2018	33	2 191 023,32	66 394,65
	2019	32	2 539 678,97	79 364,97
	2020	33	1 078 701,09	32 687,91
	Итого	191	10688671,61	55 961,63
Short-term companies	2015	42	1 996 278,50	47 530,44
	2016	43	1 804 691,89	41 969,58
	2017	45	2 172 640,67	48 280,90
	2018	43	3 734 347,86	86 845,30
	2019	42	3 365 111,32	80 121,70
	2020	45	1 419 046,54	31 534,37
	Итого	260	14 492 116,78	55 738,91
Разница среднегодовой RI близоруких и дальнорюких компаний, в %				0,40%

Источник: выполнено автором на основании анализа.

Анализ показателей Residual Income демонстрирует, что компании с долгосрочным горизонтом планирования (дальнорюкие) превосходят компании с краткосрочной стратегией (близорукие) на 0,4% накопительным итогом с 2015 по 2020 год. Данный период ограничивает влияние кризисного периода 2014 года. Этот разрыв свидетельствует о том, что дальнорюкие компании обладают более высокой способностью генерировать устойчивую доходность на инвестированный капитал.

Таблица 3

Динамика показателя RI близоруких и дальнорюких компаний

ГОД	скорректированный RI близоруких компаний	скорректированный RI дальнорюких компаний	средний RI близоруких компаний	средний RI дальнорюких компаний
2012	0,07	0,07	54 061,63	46 300,46
2013	-0,04	0,04	41 631,28	43 102,13
2014	-0,04	-0,02	37 213,05	14 907,92
2015	-0,02	0,08	47 530,44	44 222,04
2016	0,11	0,15	41 969,58	64 875,53
CAGR до кризиса	-183%	-166%		
CAGR после кризиса	41%	98%		

Источник: выполнено автором на основании анализа.

Разница в средних значениях скорректированного RI можно наблюдать за год до кризисного периода и в кризисный период (2014 год) и год после кризиса (см. табл. 3). Это возможно объяснить большей чувствительностью близоруких компаний к внешним экономическим шокам. Это в свою очередь подтверждается ещё и тем фактом что совокупное падение показателя у близоруких компаний более резкое, чем у дальнорюких. Данный тезис подтверждается показателем CAGR, значение которого составило

-183% у близоруких и -166% у дальнорозорких. Восстановление также происходило более низкими темпами, 41% против 98% у близоруких компаний. Однако средний RI у близоруких компаний был выше, чем у дальнорозорких. Это объясняется размером компаний, близорукие компании обладают более высокими показателями выручки. Экономический шок 2014 года благодаря ряду мер, предпринятых крупными экономиками мира, был сглажен [2], что помогло успешно преодолеть ему большинству компаний. В свою очередь эти меры помогли преодолеть кризисный период дальнорозорким компаниям, среди которых значительную часть составили компании из производственного сектора, который активно поддерживался и субсидировался правительством.

Далее в проводимом анализе сравниваются две выборки, где показателем является Residual Income (RI), скорректированный на размер компании. Цель анализа — определить, существует ли статистически значимая разница между средними значениями RI в двух выборках. Отрицательное значение показателя t-статистика указывает, что среднее значение RI в первой выборке ниже, чем во второй (то есть значения в кластере шорт-терм компаний ниже показателей лонг-терм). Р-значение (двустороннее): 0,049. Это значение меньше стандартного уровня значимости $\alpha = 0.05$, что говорит о статистически значимой разнице между средними значениями. Также абсолютное значение t-статистики (1,971) выше критического значения (1,964), что подтверждает значимость разницы.

Различие может быть связано с различиями в стратегии управления капиталом, структурой финансирования или уровнем инвестиций в долгосрочные активы между группами компаний.

Важно отметить, различия в дисперсиях (0,107 и 0,017) указывают на неоднородность данных, что может влиять на интерпретацию результатов. Важно провести дополнительный анализ, чтобы понять, какие факторы влияют на разницу RI между группами.

Таблица 4

Двухвыборочный t-тест с различными дисперсиями

	0,007	0,028
Среднее	0,036	0,071
Дисперсия	0,107	0,017
Наблюдения	429	259
Гипотетическая разность средних	0	
df	611	
t-статистика	-1,971	
P(T<=t) одностороннее	0,025	
t критическое одностороннее	1,647	
P(T<=t) двухстороннее	0,049	
t критическое двухстороннее	1,964	

Источник: выполнено автором на основании анализа.

К пробелам исследования можно отнести малую выборку и малый инструментарий в виду ограниченности выборки. В дальнейшем следует изучить переходные рынки других стран, таких как БРИКС, а также использовать эмпирические статистические методы, такие как регрессионный анализ, кластерный анализ, построение корреляционной матрицы и другие.

Другой вопрос для исследования является эффект экономических шоков на два кластера компаний. В случае с кризисом 2014 года был предпринят ряд экономических мер, благотворно повлиявших как на финансовые показатели компаний, а также на их последующий экономический рост в посткризисный период. Это привело к кратковременному шоку, что слабо показывает действительную в финансовых результатах компании. Также интересно рассмотреть реакцию инвесторов и рынка в кризисный период.

Выводы

Компании с высоким значением Corporate Horizon Index (CHI) демонстрируют устойчивые темпы роста Residual Income (RI) даже в условиях экономической турбулентности. Проведенный анализ подтвердил, что организации, придерживающиеся долгосрочных стратегий, демонстрируют более высокие темпы восстановления RI в кризисные периоды и, в среднем, имеют скорректированные на размер

компаниям значения *RI*, превышающие показатели фирм с выраженной краткосрочной ориентацией. Данный вывод подкреплен статистически значимыми результатами, что свидетельствует о преимуществе *лонг-терм* ориентированных стратегий в обеспечении устойчивого роста и финансовой стабильности компаний в долгосрочной перспективе.

Согласно полученным данным *шорт-терм* стратегия оказалась не эффективной в период кризиса 2014 года. Поддержка дальновзорких компаний правительством поспособствовала не только быстрому восстановлению финансовых результатов, но и низкому падению в период самого кризиса. Близорукие компании, в свою очередь, наоборот ощутили серьезно падение результатов и более медленный рост относительно *лонг-терм* фирм. В данном случае утверждение, что компании следует выбирать и адаптировать стратегию в кризисный период не нашел подтверждений.

Литература

1. Веденеев С.В., Грызунова Н.В. Влияние раскрытия нефинансовой информации на капитализацию российских компаний реального сектора экономики // *Аудиторские ведомости*. 2024. № 2. С. 32-38. DOI: 10.24412/1727-8058-2024-2-32-38.
2. Грызунова Н.В., Киселева И.А., Романченко О.В. Влияние COVID-мер финансового стимулирования экономики РФ: макроэкономический обзор // *Проблемы глобального переустройства в контексте социально-экономического развития стран, регионов и сельских территорий: Сборник статей международной научно-практической конференции, Ереван, 03–08 ноября 2021 года / Под редакцией Э.С. Казаряна, Х.А. Константиныди, В.В. Сорокожердьева*. Краснодар: ООО «Просвещение-Юг», 2021. С. 23-29.
3. Ивашковская И.В. Модель стратегического стоимостного анализа фирмы // *ЭНЕР*. 2008. № 3 (42). С. 115-127.
4. Мануйленко В.В., Грызунова Н.В., Хакиров А.И. и др. Выбор приоритетного показателя оценки устойчивости источников финансирования корпорации фактическими и потенциальными стейкхолдерами // *Вестник Северо-Кавказского федерального университета*. 2022. № 6 (93). С. 22-31. DOI: 10.37493/2307-907X.2022.6.3.
5. Трухачева Л.В. Влияние инвестиций в человеческий капитал на экономику и инновации // *Молодой ученый*. 2024. № 3 (502). С. 246-248.
6. McKinsey Global Institute. Measuring the economic impact of short-termism. McKinsey & Company, 2017. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/featured%20insights/long%20term%20capitalism/where%20companies%20with%20a%20long%20term%20view%20outperform%20their%20peers/mgi-measuring-the-economic-impact-of-short-termism.ashx> (дата обращения: 29.03.2025).
7. Bebchuk L.A., Fried J.M. The Uneasy Case for Favoring Long-Term Shareholders // *Yale Law Journal*. 2015. № 124 (8). P. 1941-2025.
8. Chen C., Wang T., Jia X. Short-Termism in Financial Decision-Making: Uncovering the Influence of Managerial Myopia on Corporate Financial Asset Allocation Through MD&A Textual Analysis // *SSRN*, 2023. DOI: 10.2139/ssrn.4440012.
9. Chen S., Dodd J.L. Operating Income, Residual Income And EVATM: Which Metric Is More Value Relevant? // *Journal of Managerial Issues*. 2001. 13 (1). P. 65-86.
10. Chiaramonte Laura, Alberto Dreassi, Claudia Girardone, Stefano Piser. Do ESG Strategies Enhance Bank Stability during Financial Turmoil? Evidence from Europe // *The European Journal of Finance*. 2021. Vol. 28 (12). P. 1173-1211. DOI: 10.1080/1351847X.2021.1964556.
11. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 2nd ed. Wiley, 2006. [Электронный ресурс]. URL: <http://repo.darmajaya.ac.id/5216/1/Aswath%20Damodaran%20-%20Investment%20valuation-Wiley%20%282002%29.pdf> (дата обращения: 19.03.2025).
12. Edmans A. The Link Between Job Satisfaction and Firm Value, with Implications for Corporate Social Responsibility // *Academy of Management Perspectives*. 2012. Vol. 26, № 4. P. 1-19. DOI: 10.2139/ssrn.2054066.
13. Fried Jesse M., Charles C.Y. Wang. Short-Termism and Capital Flows // *Review of Corporate Finance Studies*. 2019. Vol. 8, no. 1. P. 207-233.
14. Marginson D., McAulay L. Exploring the Debate on Short-Termism: A Theoretical and Empirical Analysis // *Strategic Management Journal*. 2008. Vol. 29, № 3. P. 273-292.
15. Penman S.H. Accounting for Value. Columbia Business School Publishing, 2010. [Электронный ресурс]. URL: [https://oldmis.kp.ac.rw/admin/admin_panel/kp_lms/files/digital/Core%20Books/Accounting/Accounting%20for%20Value%20\[Penman,%20Stephen%20\].pdf.pdf](https://oldmis.kp.ac.rw/admin/admin_panel/kp_lms/files/digital/Core%20Books/Accounting/Accounting%20for%20Value%20[Penman,%20Stephen%20].pdf.pdf) (дата обращения: 19.03.2025).
16. Stewart G.B. The Quest for Value: A Guide for Senior Managers. HarperBusiness, 1991. [Электронный ресурс]. URL: <https://archive.org/details/questforvalueg00stew/page/n1/mode/2up> (дата обращения: 19.03.2025).
17. Terry S.J. The Macro Impact of Short-Termism. *Econometrica*. 2023. Vol. 91. P. 1881-1912. DOI: 10.3982/ECTA15420.

18. Zhou G., Sun Y., Luo S., Liao J. Corporate social responsibility and bank financial performance in China: The moderating role of green credit // Energy Economics. 2021. Vol. 97. DOI: 10.1016/j.eneco.2021.105190.
19. Zumente I., Bistova J. ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs. Practice // J. Open Innov. Technol. Mark. Complex. 2021. Vol. 7. P. 127. DOI: 10.3390/joitmc7020127.
20. Zumente I., Lăce N. ESG Rating—Necessity for the Investor or the Company? // Sustainability. 2021. Vol. 13 (16). P. 8940. DOI: 10.3390/su13168940.