

## КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В ЭКОНОМИКЕ УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

БАНДУРКА Александр Маркович - доктор юридических наук, профессор;  
НОСОВА Ольга Валентиновна - доктор экономических наук, профессор

УДК 330.341.2

*У статті розглянуто проблеми функціонування корпоративного сектора економіки в умовах банківської кризи. Проведено аналіз основних підходів дослідження корпоративних структур. Система корпоративного управління всередині компанії представлена у вигляді ієрархії вертикальних і горизонтальних зв'язків. Виявлено особливості системи корпоративного управління в інверсійній економіці.*

**Ключевые слова:** система корпоративного управління, банковская система, корпоративный сектор.

Изучение и анализ современных тенденций развития корпоративного сектора свидетельствует о концентрации собственности в руках представителей финансово-промышленных групп, занятии иностранными банками доминирующих позиций в финансовом секторе экономики, а также привлечении и использовании государством значительных заемных средств корпоративного сектора. Под влиянием нестабильной ситуации в Украине отмечено снижения деловой активности в корпоративном секторе страны, что сопровождается оттоком прямых иностранных инвестиций из страны, составившим 8 млрд. долл. за период с сентября 2013 года и сентября 2014 года [1]. Девальвация национальной валюты, отток депозитов, дефицит ликвидности, сокращение кредитного портфеля, уменьшение банковских резервов относятся к числу вызовов, с которыми столкнулась банковская система Украины. В соответствии с данными Нацио-

нального Банка Украины общая сумма просроченной задолженности в трех крупнейших государственных банках – Ощадбанке, Укрэксимбанке и Укргазбанке составила 40,4 млрд. грн. или более 20 % от объема их кредитного портфеля на 1 октября 2014 года. Доля просроченных кредитов, выданных украинскими банками, составляла 11,5 % на указанную дату по сравнению с 7,7 % в начале года [2]. В рамках проведения мероприятий, направленных на укрепление банковской системы, 33 банка были выведены с рынка. В ежегодном отчете по банковскому сектору группы Инвестиционный Капитал Украина (ICU) указано, что в целом банковская система нуждается в докапитализации на 170 млрд. грн., причем 135 млрд. грн. дополнительных вливаний требуется банкам из списка топ – 35 ICU [3]. Экономический кризис вынудил банки переориентировать свою деятельность на работу с корпоративным сектором. Реализация новой стратегии увеличения доли корпоративного сектора в общем портфеле финансовых учреждений рассматривается в качестве генератора корпоративной активности и основы для быстрого восстановления экономики Украины. Функционирование корпоративного сектора затрудняется отсутствием реально рыночных компаний, ценные бумаги которых активно обращаются на рынке и участвуют в торгах. По данным Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР) в Украине было зарегистрировано 12965 акционерных обществ

по итогам августа 2013 года. Из данной величины к открытым акционерным обществам (ОАО) было отнесено 2366, закрытым акционерным обществам (ЗАО) – 3632, публичным акционерным обществами (ПАО) – 3067 и частными акционерными обществами (ЧАО) – 3900 [3, с. 16]. Переход к полной открытости корпоративного сектора связан с пересмотром критериев разделения акционерных обществ на публичные и частные с учетом активности на рынке ценных бумаг. В развитых странах к рыночным компаниям относятся такие организации, ценные бумаги которых активно обращаются и участвуют в торгах на фондовом рынке. В противоположность с нерыночными компаниями, которые являются закрытыми, с точки зрения отчетности и раскрытия информации, отсутствие практики освещения прибыли и выплаты дивидендов. Формирование непрозрачной системы корпоративного управления в Украине сопровождалось заполнением образовавшихся институциональных пустот неформальными формами отношений. В развитых странах существует относительно прозрачная система деятельности компаний, обеспечивающая соблюдение контрактных обязательств, сокращение информационных издержек. Применение многообразных форм и методов организации бизнеса предусматривает использование неформальных типов экономического поведения, выполняющих стабилизирующую роль, обеспечивающих необходимые адаптационные возможности системы [4, с. 50]. Развитие национального фондового рынка в Украине рассматривается в качестве важного источника привлечения финансовых ресурсов в экономику, возрастания доходов операторов. Использование долговых инструментов в форме облигаций внутреннего государственного займа (ОВГЗ) и возрастание их доли до 74 % на национальном фондовом рынке в 2014 году свидетельствует о преобладающей роли государства как заемщика финансовых средств. Доля акций в структуре торгов на фондовых биржах Украины уменьшилась в четыре раза с 39 % до 10 % с 2007 по 2013 годы. Банки являются собственниками крупнейшего инвестиционного портфеля, составляющего 80 %

от общего объема активов в собственности финансовых институтов. Инвестиционный портфель состоит из облигаций, доля которых составляет 67 %, и акций, доля которых равна 6 % [5, с. 6].

Успешность проведения экономических преобразований в экономике зависит от степени развития корпоративного сектора. К числу наиболее распространенных проблем, с которыми сталкиваются компании, относятся следующие: многоуровневая корпоративная коррупция; противоречие интересов менеджмента и акционеров; конфликты между акционерами; неравноправие миноритарных и мажоритарных акционеров; неодинаковые права лиц, основанные на отношениях собственности [6, с. 37]. Ученые указывают на невыполнение в полной мере государством функции контроля за выполнением контрактных обязательств экономическими субъектами, а также за обеспечением гарантий соблюдения прав и обязанностей работниками в иерархической системе трудовых отношений. Г. Барзел полагает, что «...до сих пор экономисты не в состоянии использовать понятие прав собственности при анализе индивидуального поведения. Этот факт объясняется склонностью экономистов абсолютизировать экономические права собственности. К тому же понятие прав собственности переплетено с понятием величины расходов по передаче, получению и защите прав. Можно допустить, что в отношении любых благ расходы возрастают, а цена полной защиты и передачи прав крайне высокая. Тем самым экономические права никогда не могут полностью реализовываться, поскольку людям всегда не выгодна полная реализация всего потенциала их собственности» [7, с. 2].

Расширение и углубление связей между компаниями, усложнение системы управления современным производством, снижение стоимости транзакций, развитие глобальной конкуренции, изменение структуры компаний свидетельствуют об актуальности данного исследования. Разработка механизма, обеспечивающего эффективную работу корпоративного сектора экономики в условиях кризиса банковской системы, будет способствовать укреплению и выходу компаний на международные рынки капитала.

### 1.1. Анализ основных подходов исследования корпоративных структур

Современная организация и функционирование корпоративного сектора экономики отражает конфликт интересов, определяемый функционированием институтов. Ряд авторов понимает под корпоративным управлением систему взаимоотношений различных групп акционеров и менеджеров корпорации, обеспечивающих защиту финансовых интересов акционеров от оппортунистического поведения менеджеров. В частности, В. Клейнер указывает, что данная система публичной компании и фондового рынка определяет управленческие решения, финансовые и информационные потоки [5, с. 35]. Другие ученые под корпоративным управлением рассматривают перечень форм поведения корпорации, для оценки которых применяются экономические показатели деятельности. К ним относятся эффективность деятельности совета директоров корпорации, величина компенсации менеджеров, финансово-экономические результаты работы компании. Система корпоративного управления компании определяется многообразием связей и взаимодействий на горизонтальном уровне и вертикальном уровнях. В соответствии с данными рейтинга *Forbes200* крупнейших компаний Украины по объему выручки и прибыли выделены *Метинвест*, *ДТЭК*, *АрселорМиттал Кривой Рог*, *АТБ-маркет*, *Фоззи Групп* в 2014 году. По уровню доходности металлургия была отнесена к наиболее доходной отрасли. Среди десяти компаний, с максимальным приростом дохода, четыре металлургических, три АПК, три лидера мобильного рынка [8].

Анализируя существующие организационно-управленческие концепции, В. Колонтай связывает возникновение организационных полей с процессом, при котором организации оказываются как бы встроенными в более крупные группы объединений [9, с. 83]. Они определяют правила поведения в бизнесе и имеют власть для обеспечения их соблюдения. Задачами функционирования организационных полей являются содействие стабильности, а также обеспечение контроля над внешней средой. Размеры

фирмы, ее экономическая мощь относятся к важнейшим показателям, позволяющим поддерживать ее участие в сохранении организационного поля как вида сотрудничества.

Стремительное сращивание инвестиционного и финансового капитала сопровождается появлением интегрированных субъектов финансовых отношений, хозяйственно не зависящих друг от друга, но имеющих единый центр управления, связанных между собой имущественно, технологически и на основе персональных контактов. М. Евпевич предложил типологию интегрированных бизнес-групп по следующим признакам. По цели создания выделяются интегрированные бизнес-группы для достижения экономического синергетического эффекта за счет образования материальных хозяйственных и нехозяйственных взаимосвязей и аккумуляции финансовых и прочих ресурсов, для получения выгоды от совместного налогового планирования и управления финансами, построения финансовых и налоговых схем, для укрепления контроля над бизнесом. В зависимости от типа связей различают имущественные и персональные. По организационной форме структуры управления подразделяются на технологически вертикальные, горизонтальноинтегрированные и смешанные объединения. Интегрированные бизнес-группы различаются по степени жесткости в зависимости от имущественной зависимости на жесткие и размытые [10, с. 176]. Особенности функционирования интегрированных бизнес-групп является преобладание влияния неформальных связей в условиях слабой формальной имущественной зависимости, что приводит к непрозрачности ее структуры и выходу отношений за пределы группы.

С целью выяснения сущности системы корпоративного управления представим взаимоотношения внутри компании в виде иерархии вертикальных связей между акционерами, ежегодным общим собранием акционеров, наблюдательным советом и советом директоров, менеджментом и наемными рабочими.

В масштабах глобальной экономики корпорации взаимодействуют между собой на

основе сетевого принципа, применение которого позволяет получать преимущества, выражающиеся в сокращении транзакционных издержек, росте доходов, быстрой реакции компании на изменение конъюнктуры, улучшении межорганизационного сотрудничества. Взаимоотношения между индивидами, акционерами, инвестиционными фондами и банками представим в виде горизонтальных связей. Совокупность вертикальных и горизонтальных связей внутри компании определяет систему ее управления в переходной экономике (рис. 1).

Сочетание и согласование многообразия связей представляет единство, которое включает их взаимообусловленность, взаимосочетание и взаимозависимость. Целостность системы выражается в полноте, всестороннем охвате всех свойств, сторон и связей объекта. Применение иерархий, сетей при исследовании корпоративных структур позволяет объяснить повышение эффективности производства корпоративных структур в условиях нестабильности на финансовом рынке.

## 1.2. Система корпоративного управления в инверсионной экономике

В условиях укрупнения корпоративных структур и увеличения числа сделок, совершаемых корпорациями, взаимодействия с партнерами – крупными фирмами сетевые бизнес – структуры используют рыночные механизмы. Особенность развития таких структур заключается в ориентации на использование активов партнеров для создания потребительских ценностей вместо сосредоточения всех необходимых активов внутри одной фирмы. Р.Майлз и Ч.Сноу – первые исследователи, наиболее четко описавшие сетевые формы организации крупного бизнеса, выделили 3 основные формы: внутреннюю, стабильную и динамическую [11, с. 168]. В соответствии с их подходом сферами применения сетевых структур являются следующие:

- внутренние и стабильные сети, наиболее приемлемые в зрелых отраслях, где требуются высокие капитальные вложения;
- динамические сети, подходящие для низкотехнологичных отраслей с короткими

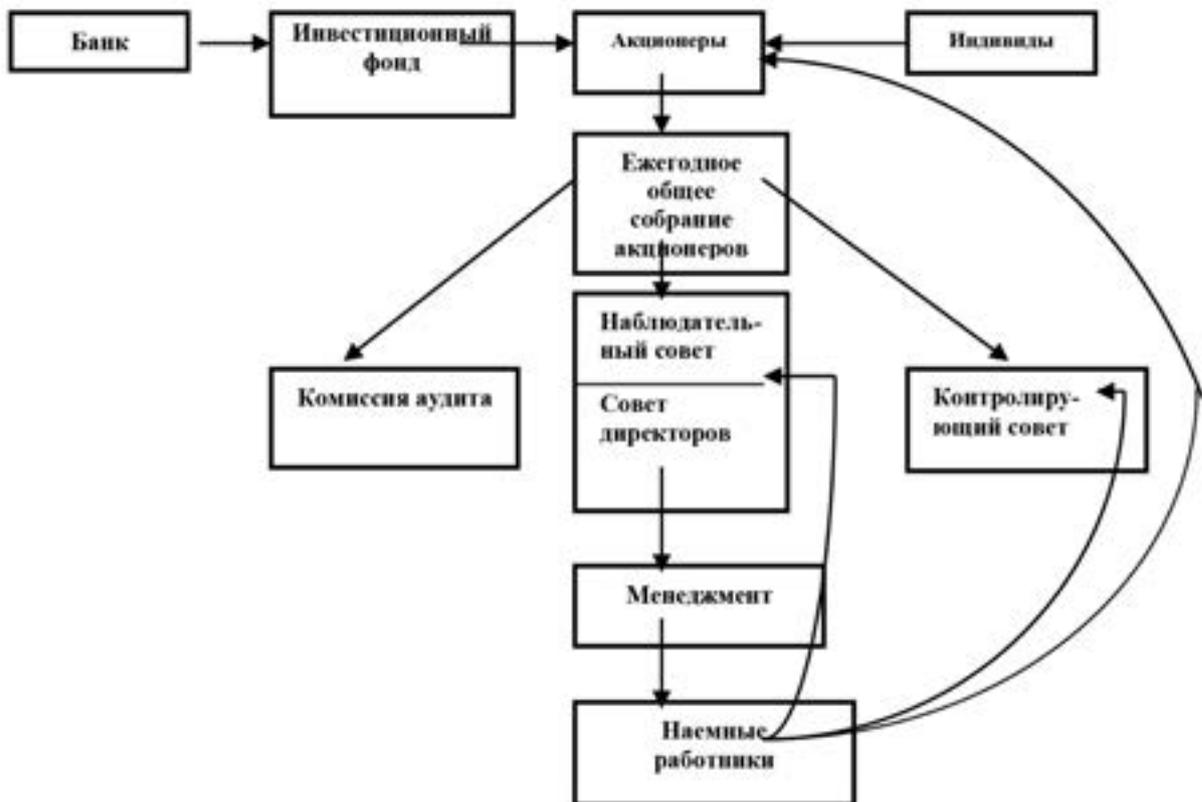


Рис. 1. Корпоративная система управления в переходной экономике

циклами разработки продуктов и для развивающихся высокотехнологичных отраслей (электроника и биотехнология).

Внутренняя сеть предполагает, что корпорация сохраняет свои размеры, границы и число входящих в нее компаний, а также вводит во внутрифирменную среду рыночные механизмы. Стабильная сеть характеризуется тем, что центральная фирма контролирует несколько наиболее важных активов, которые определяют конкурентоспособность компании в той или иной сфере бизнеса. Остальные активы она получает за счет тесного сотрудничества со своими постоянными партнерами (дистрибьюторами, поставщиками и т.п.). Динамическая сеть построена на максимальном выносе активов за пределы стержневой фирмы, которая контролирует только один-два важных актива, а иногда не имеет даже их, а лишь координирует информационные и денежные потоки. Всю деятельность по созданию продукта и его реализации стержневая фирма (брокер) передает своим партнерам, которые могут оперировать не только на данном рынке, но и на смежных рынках.

Переход на сетевые формы организации бизнеса позволяет компаниям получать конкурентные преимущества при увеличении рисков, связанных с переходом на инновационно-инвестиционную модель экономического развития. Это выражается в привлечении инвестиций, резком повышении значения инноваций, способности фирм быстро и эффективно их привлекать капитал, разрабатывать и внедрять ноу-хау. Такая гибкость более свойственна небольшим компаниям в противоположность с гигантскими холдингами, доминирующими в мировой экономике.

Рассмотрим основные подходы определения системы корпоративного управления в экономической литературе в инверсионной экономике. Корпоративное управление реализуется посредством использования норм права, которые регламентируются на основе разработки и использования законов и подзаконных актов, инструкций, распоряжений, а также регулируются через деятельность функционирующих правовых, экономических, технико-технологических институтов. Недостаток фундаментальных

правил и норм поведения, обеспечивающих предсказуемость, стабильность экономических отношений, низкая корпоративная культура явились основой формирования бизнес-среды, не гарантирующей права собственности и исполнение контрактов. Злоупотребления со стороны представителей «директорского корпуса» при проведении приватизации крупных предприятий, формальный характер изменения формы управления собственностью способствовали закреплению доминирующих позиций внутренних собственников при распоряжении акционерной собственностью в Украине. Несовершенство конкуренции и асимметрия информации способствуют переделу собственности и установлению контроля над собственностью со стороны менеджмента. А. Линдбек, Д. Сноуер указывают на модель «инсайдеров-аутсайдеров», согласно которой вследствие несовершенства конкуренции на рынке труда инсайдеры оказывают влияние на установление собственных ставок заработных плат, что является причиной вынужденной безработицы среди аутсайдеров. В результате, прошедшие подготовку и хорошо зарекомендовавшие себя работники фирмы (инсайдеры), используют механизм защиты от увольнения за счет преднамеренного сохранения высоких издержек, с которыми фирмы могут столкнуться в случае «замены» их на новых работников (аутсайдеров) [12]. В условиях асимметрии информации о деятельности компании представители менеджмента используют свое монопольное положение, обладателя внутренней информации компании, и манипулируют ею с целью получения дополнительной прибыли. Из-за отсутствия мотивационного механизма роль трудовых коллективов снижается. Прямой доступ менеджеров к движению и распределению финансовых потоков компании, наличие слабого механизма принуждения и порой его отсутствие сопровождается использованием теневых механизмов формирования и выведения финансовых средств из инвестиционного процесса. В условиях распыленности акций среди акционеров роль миноритариев в управлении компаниями является не значительной. Формирова-

ние современной системы корпоративного управления акционерных компаний осложняется путем делегирования акционерами управленческих прав и ответственности менеджерам для обеспечения организации внутрикорпоративной деятельности, в концентрации собственности в закрытых акционерных обществах, в сохранении контрольного пакета акций в руках государства на большинстве крупных предприятий. Из всего вышеизложенного следует, что для обеспечения эффективного функционирования корпоративного сектора экономики и защиты собственных интересов акционеры заинтересованы в создании действенного механизма контроля за деятельностью менеджеров. Для достижения указанной цели западные компании применяют разные системы внутреннего контроля, включающие наблюдательный контроль, превентивный контроль, а также внешний контроль.

Эффективность функционирования системы корпоративного управления зависит от соответствия институциональных условий уровню развития современных технологий. Проведение системных институциональных изменений включает не только использование соответствующих норм и форм поведения, повышение корпоративной культуры, этики поведения внутри компании, но и расширение функций институтов фондового, страхового рынка, развитие инфраструктуры рынка. В инверсионной экономике институциональные изменения должны носить постоянный и необратимый характер, направленный на создание правовых условий функционирования экономики. Активизация институциональных изменений оказывает стимулирующее влияние на экономическую динамику корпоративного сектора и способствует экономическому росту национальной экономики.

Внедрение новейших технологий, создание новой продукции, развитие механизации и автоматизации производства, а также создание технико-технологических институтов относятся к важнейшим факторам активизации инновационного развития корпоративного сектора экономики.

Система корпоративного контроля в Украине базируется на законах и традициях

страны. Институциональная среда относится к важнейшему фактору, обеспечивающему отчетность менеджмента. Определение роли и разделение полномочий между советом директоров и менеджментом относится к проблеме, с которой сталкивается ряд корпораций в странах с переходной экономикой. Данный вопрос непосредственно связан с переоценкой своей роли менеджментом и нарушением корпоративной этики поведения. В рамках преодоления злоупотреблений в корпоративном секторе и реализации положений Sarbanes-Oxley акта, принятого в 2002 году в США, и принципами корпоративного управления Организации Экономического Сотрудничества и Развития, принятыми в 2004 году, вводится внутренний контроль при проведении финансовой отчетности корпораций. Совет директоров, менеджмент и члены наблюдательного совета обязаны обеспечить своевременность и достоверность подаваемых финансовых отчетов, подготовку финансовых документов для внутренних нужд в соответствии с принципами внешнего аудита [13, с.15].

При переходе к рыночной экономике в постсоветских странах использовались элементы традиционной модели корпоративного управления. Они включают внешний контроль со стороны акционеров за результатами деятельности совета директоров и менеджеров с целью недопущения присвоения ими средств компании и уменьшения влияния «инсайдеров». В Законе Украины «Об акционерных обществах» урегулированы вопросы, связанные с созданием и прекращением деятельности акционерных обществ, порядком управления ими, правами акционеров, механизмами их реализации и защиты прав акционеров [14].

Поиск новых организационно-экономических форм и использование механизмов, позволяющих снизить влияние фактора неопределенности и повысить устойчивость работы корпоративного сектора экономики, рассматривается в качестве важнейшего направления повышения конкурентоспособности национальных компаний. По данным исследования, проведенного «HeadHunter Украина», наибольшую долю предприятий,

кризис которых заставил оптимизировать свои расходы, составили компании в области строительства и недвижимости в 2014 году. Компании, работающие в сфере информационных технологий, создали наиболее благоприятные условия для сохранения своих работников [15, с. 7].

Современная модель системы корпоративного управления включает разделение функций менеджмента, независимость и ответственность членов совета директоров, защиту миноритарных прав акционеров, прозрачность и своевременную передачу информации о деятельности компании, поддержание высокой корпоративной культуры в обществе. Увеличение ликвидности и стабилизация валютного курса будут способствовать восстановлению доверия к банковской системе. Создание привлекательной среды для инвестирования в украинские акции, гарантия прав инвесторов создает основу для привлечения финансовых средств в корпоративный сектор. Распространение сетевой формы организации является результатом закономерного развития процессов организации и институционализации социально-экономических процессов. Исследование проблем развития корпоративного сектора экономики свидетельствует о тенденциях укрупнения, распространения новых организационных форм, формирования организационных полей, интегрированных бизнес-групп. Создание соответствующей сетевой среды повышает эффективность взаимодействия компаний в рамках сети по поводу производства и обмена продукцией, технологиями и идеями с целью минимизации издержек.

Преодоление кризиса в банковской системе, принятие стандартов корпоративного управления в Украине, обеспечение соблюдения и защиты прав собственности будет направлено на укрупнение корпоративного сектора. Адаптация страны к международным стандартам развития корпоративного сектора экономики будет способствовать прозрачности и открытости финансовых сделок компаний и их доступе к рынкам капитала. Расширение возможностей корпораций на основе использования сетевого принципа улучшает доступ к ресурсам партнера, обе-

спечивает достижение максимального синергетического эффекта от их использования и стимулирует развитие экономики Украины.

### Література

1. Wirtschaftsinformationsdienst der Zeitschrift OST-WEST-CONTACT zur Ukraine.- Ausgabe 12-2014- Dezember 2014. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.owc.de>
2. Бюлетень Національного банку України (електронне видання). – Статистичні матеріали. – листопад 2014 року. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bank.gov.ua/control/>
3. Уляницкая А. Игра на выживание. Украинская банковская система оказалась на грани краха. – Капитал.- 2014.- 26 декабря. – С. 16.
4. Седова Н.Н. Неформальная экономика в теории и российской практике // Общественные науки и современность. – 2002. – № 3. – С. 50 -56.
5. Шишков С. Кривое зеркало украинского фондового рынка. Капитал.- 2014. – 1 сентября. – С. 6.
6. Клейнер В. Корпоративное управление и эффективность деятельности компаний // Вопросы экономики. – 2008. – № 10. – С. 37.
7. Barzel G. Economic analysis of property rights. – Cambridge, Cambridge University Press, 1989. – P. 2.
8. 200 крупнейших компаний.-Forbes. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.forbes.ua/ua/ratings/2>
9. Коллонтай В.М. Размышляя над историей капитализма // Философия хозяйства. Альманах Центра общественных наук и экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова. – 2005. – № 6. – С. 83.
10. Евпевич М.А. Интегрированные бизнес-группы в современной России: уточнение определения и классификация для целей управления и классификация для целей управления // Вестник Санкт-Петербургского университета. – 2007. – Сер. 5. Экономика. – Вып. 1. – С. 168 -176.
11. Miles R.E., Snow C.C. Fit, failure and the hall of fame: How companies succeed or fail. – New York, 1994. – С. 189.

#### АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены проблемы функционирования корпоративного сектора экономики в условиях банковского кризиса. Проведен анализ основных подходов исследования корпоративных структур. Система корпоративного управления внутри компании представлена в виде иерархии вертикальных и горизонтальных связей. Выявлены особенности системы корпоративного управления в инверсионной экономике.

#### SUMMARY

The article deals with problems of functioning of the corporate sector in a banking crisis. The analysis of the main approaches of research of corporate structures is considered. The system of corporate governance within the company is represented as a hierarchy of vertical and horizontal linkages. The specific features of the corporate governance system are analyzed in the inversed economy. Indicated to empower corporations on the basis of the principle of using the network is defined an increasingly important role in the network environment. It improves the efficiency of interaction between the companies within the network. The necessity of adaptation of Ukraine to the international standards of corporate sector is proposed.

12. Lindbeck A., Snower D. Involuntary unemployment as insider-outsider dilemma // Institute for International Economics Studies. – Seminar Paper. – 1984. – Vol. 282.

13. Lander G. P. What is Sarbanes-Oxley? – New York: Chicago, San-Francisco, McGraw-Hill, 2004. – P. 15.

14. Осмачко О. Новая жизнь акционеров // Компаньон. – 2008. – № 40 (608). – 9 октября. – С. 44.

15. У 53 % украинских компаний есть существенные проблемы. – Капитал.- № 087 (264) – 2014. – 12 июня. – С. 7.

#### References

1. Wirtschaftsinformationsdienst der Zeitschrift OST-WEST-CONTACT zur Ukraine.- Ausgabe 12-2014- Dezember 2014. – [Elektronnij resurs]. – Rezhim dostupu: <http://www.owc.de>

2. Bjuleten' Nacional'nogo banku Ukraïni (elektronne vidannja). – Statistichni materiali. – listopad 2014 roku. – [Elektronnij resurs]. – Rezhim dostupu: <http://www.bank.gov.ua/control/>

3. Uljanickaja A. Igra na vyzhivanie. Ukrainskaja bankovskaja sistema okazalas' na grani kraha. – Kapital.- 2014.- 26 dekabnja. – S. 16.

4. Sedova N.N. Neformal'naja jekonomika v teorii i rossijskoj praktike // Obshhestvennye nauki i sovremennost'. – 2002. – № 3. – S. 50-56.

5. Shishkov S. Krivoe zerkalo ukrainskogo fondovogo rynku. Kapital.- 2014. – 1 sentjabnja. – S. 6.

6. Klejner V. Korporativnoe upravlenie i jeffektivnost' dejatel'nosti kompanij // Voprosy jekonomiki. – 2008. – № 10. – S. 37.

7. Barzel G. Economic analysis of property rights. – Cambridge, Cambridge University Press, 1989. – P. 2.

8. 200 krupnejshih kompanij.-Forbes. – [Elektronnij resurs]. – Rezhim dostupu: <http://www.forbes.ua/ua/ratings/2>

9. Kollontaj V.M. Razmyshljaja nad istoriej kapitalizma // Filosofija hozjajstva. Al'manah Centra obshhestvennyh nauk i jekonomicheskogo fakul'teta MGU im. M.V. Lomonosova. – 2005. – № 6. – S. 83.

10. Evpevich M.A. Integrirovannye biznes-gruppy v sovremennoj Rossii: utocnenie opredelenija i klassifikacija dlja celej upravlenija i klassifikacija dlja celej upravlenija // Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. – 2007. – Ser. 5. Jekonomika. – Vyp. 1. – S. 168-176.

11. Miles R.E., Snow C.C. Fit, failure and the hall of fame: How companies succeed or fail. – New York, 1994. – S. 189.

12. Lindbeck A., Snower D. Involuntary unemployment as insider-outsider dilemma // Institute for International Economics Studies. – Seminar Paper. – 1984. – Vol. 282.

13. Lander G. P. What is Sarbanes-Oxley? – New York: Chisago, San-Francisco, McGraw-Hill, 2004. – P. 15.

14. Osmachko O. Novaja zhizn' akcionerov // Kompan'on. – 2008. – № 40 (608). – 9 oktjabnja. – S. 44.

15. У 53 % украинских компаний est' sushhestvennye problemy. – Kapital.- № 087 (264) – 2014. – 12 ijunja. – S. 7.