
ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 336 : 338.2

В. Г. Суржик,
к.е.н., доцент**ФІНАНСИ ІНТЕГРОВаниХ КОРПОРАТИВНИХ СТРУКТУР**

У статті досліджуються інтегровані корпоративні структури, які розглядаються як група взаємопов'язаних системою участі підприємств. Зроблено аналіз різних дій цієї групи підприємств, що реалізуються через її учасників.

Ключові слова: фінанси, підприємства.

В. Г. Суржик,
к.э.н., доцент**ФИНАНСЫ ИНТЕГРИРОВАННЫХ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР**

В статье исследуются интегрированные корпоративные структуры, которые рассматриваются как группа взаимосвязанных системой участия предприятий. Совершен анализ разных действий этой группы предприятий, которые реализуются через ее участников.

Ключевые слова: финансы, предприятия.

V. Surzhyk**FINANCES OF INTEGRATE CORPORATE STRUCTURES**

The article deals with integrate corporate structures which are studied as a group of enterprises interdependent by system of partnership. The analyses of different actions of this group of enterprises realized by its participants, is carried out.

Key words: finance, enterprises.

Постановка проблеми. З точки зору організації корпоративних фінансів, що передбачає встановлення консолідованих фінансових результатів, оподаткування і консолідовану фінансову звітність, інтегровані корпоративні структури прийнято розглядати як групу взаємопов'язаних системою організаційно-економічних зв'язків підприємств. При цьому будь-які дії цієї групи підприємств реалізують спільну стратегію економічного розвитку через її учасників, які є юридично самостійними суб'єктами господарювання. Ці утворення набули ще назви "геліоцентричних", оскільки передбачають створення базових стратегічних одиниць бізнесу, які взаємодіють із дочірніми підприємствами (ДП) через засоби корпоративного впливу, а також із незалежними компаніями, зацікавленими у фінансово-економічному співробітництві.

Інтегровані корпоративні структури створюють на засадах як економічної субординації та контролю, так і добровільної кооперації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В Україні теоретичні та практичні аспекти організації діяльності корпоративних структур, формування і використання корпоративних фінансів у своїх працях розглядали такі вітчизняні вчені, як: І.О. Бланк, М.Д. Білик, О.Д. Василик, Ю.М. Воробйов, А.Г.

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

Загородній, І.В. Зятковський, М.Я. Коробов, В.М. Опарін, К.В. Павлюк та інші. Дослідженням інших аспектів функціонування корпоративних структур, зокрема проблем корпоративного управління, корпоративних фінансів, займалися О.М. Вакульчик, І.М. Волик, М.В. Грідчина, В.А. Євтушевський, В.П. Кудряшов, М.Я. Кужим, О.Г. Мендрул, А.С. Поважний, О.Д. Рябченко, І.Л. Сазонець, В.М. Суторміна, А.В. Шегда, Г.С. Шестопал та інші.

Значний внесок у вирішення проблем корпоративних фінансів зробили зарубіжні вчені Р. Брейлі, С. Блок, Ю. Брігем, І. Велш, С. Майєрс, Дж. Хірт.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження теоретичних аспектів інтегрованих корпоративних структур, розкриття їх можливостей щодо підвищення ефективності окремих одиниць бізнесу, розвиток холдингів в Україні.

Позитивно оцінюючи результати досліджень вказаних авторів щодо фінансового забезпечення діяльності корпорацій України, проблем корпоративного управління та організації їх діяльності, необхідно зазначити, що в них не знайшли належного відображення і вимагають подальшої розробки питання формування фінансових ресурсів інтегрованих корпоративних структур залежно від організаційно-правових форм підприємств і форм їх власності, складу і структури їх джерел, форм і методів залучення фінансових ресурсів, адекватних ринковим умовам. Відсутність досліджень у цьому напрямі призвела до того, що чітко не виокремлені особливості фінансів корпорацій від фінансів інших організаційно-правових форм та формування фінансових ресурсів. Усе викладене зумовило вибір теми статті.

Виклад основного матеріалу. Загальновизнано, що холдингом у значенні утримуючої компанії визнають економічне об'єднання у вигляді головних підприємств (ГП) або материнських підприємств (МП), які створюють шляхом переважної участі в статутному капіталі однієї або кількох ДП, отримуючи в результаті цього можливість управління і контролю щодо них. Отже, економічне об'єднання – це група асоційованих підприємств, пов'язаних відносинами економічної та організаційної залежності у формі участі в статутному капіталі й управлінні. Залежність між такими підприємствами може бути як простою, так і вирішальною. Наявність простої і вирішальної залежності між асоційованими підприємствами передбачає у холдингових об'єднаннях частку безпосередньої участі – частку інвестора у статутному капіталі підприємства, в яке здійснена інвестиція. Частка участі тісно пов'язана з правами інвестора як у формуванні органів управління, так і в прийнятті рішень із найважливіших питань його діяльності.

Відповідно до законодавства, створення ДП можливе шляхом реорганізації акціонерного товариства (АТ); майнових і грошових внесків до статутних капіталів товариств; придбання діючого вітчизняного чи іноземного підприємства; купівлі пакета акцій вітчизняних та іноземних підприємств. ДП за межами України створюють, як правило, у вигляді торговельно-посередницьких та виробничих підприємств, для перенесення частини виробничо-збутового циклу холдингу з метою адаптації до вимог зовнішніх ринків; підприємств фінансового та інвестиційного спрямування. При цьому ДП не може володіти паями, акціями, іншими цінними паперами холдингової компанії в будь-якій формі.

Поняття відносин контролю доволі широке й охоплює наступні форми відносин між МП і ДП: 1) МП прямо або опосередковано: володіє чи управляє (користується) часткою (паєм, акціями) у статутному фонді, яка більша 25 % або має понад 25 % голосів у вищих органах управління; 2) ДП прямо або

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

опосередковано підпорядковане з певних питань МП, згідно з правами, зафіксованими в установчих документах, або угодами, зокрема: про довірче управління, спільну діяльність, оренду, лізинг, про фінансову підтримку тощо, або не менше, ніж половині одних і тих самих фізичних осіб – членів спостережної ради чи виконавчого, контролюючого органів; 3) МП надає фінансову підтримку, яку використовують для придбання акцій. Зазначимо, що залежність підприємств одне від одного потребує перегляду ступеня їх майнової відповідальності за зобов'язаннями. Оскільки асоційовані підприємства (АП) в управлінні капіталом обмежені, то частину відповідальності за невігідні операції або погіршення платоспроможності перекладають на МП (контролююче). Так, відповідно до норм Господарського кодексу України (ГКУ), якщо з вини контролюючого підприємства ДП було змушене здійснювати невігідні для нього угоди або господарські операції, то контролююче підприємство має компенсувати йому завдані втрати (збитки). Якщо такий вплив на ДП призводить до погіршення його фінансового стану або банкрутства, то субсидіарну відповідальність перед кредиторами ДП нестиме контролююче підприємство.

Аналізуючи цю провідну форму організації капіталу, слід звернути увагу й на те, що для холдингу поєднання безпосередньо контролюючого та управлінського МП не є суттєвим. У першому випадку головна роль належить функції володіння реальною власністю і контролю за нею шляхом централізації частини статутних капіталів ДК, а в другому – виконання конкретних функцій із управління грошовими потоками та фінансовими ресурсами всередині МП, а також вкладених за межами економічного об'єднання. У більшості законодавчих актів наголошено на тому, що холдингова форма організації капіталу потребує володіння контрольними пакетами акцій ДК. Це стосується насамперед норм законодавства, яке визнає холдинговою компанією господарюючі суб'єкти, що володіють контрольними пакетами акцій інших (одного або більше) господарюючих суб'єктів. Контрольним пакетом акцій вважають таку їх кількість (пай, частка у статутному фонді), яка дає право холдинговій компанії здійснювати фактичний контроль над господарюючим суб'єктом. Як правило, за законодавством контрольний пакет – це частка на рівні 51 % від статутного капіталу, а у випадку створення державних холдингів у процесі приватизації допускають і 100 %.

Антимонопольний комітет України допускає 25 %-й контрольний пакет за наявності інших умов, що тісно пов'язують МП з ДК. Це підтверджує і практика. Для встановлення контролю над іншими компаніями холдингам достатньо володіти 25 % простих акцій, і більше того, такий контроль можливий при 10 %-у пакеті, якщо акції розпорошені. Достатність значно нижчого рівня контрольних пакетів, ніж установлений для управління капіталом групи підприємств, що належать до державних холдингів, підтверджує і практика їх створення в Україні у процесі приватизації державного майна. Так, відповідно до Положення про холдингові компанії, створені в процесі корпоративізації та приватизації, передбачено встановлення контрольних пакетів меншими за 50 %. Наприклад, у випадку, коли більше 50 % активів холдингової компанії, що створюється, становлять частки (акції, паї) та інші фінансові активи, то: до її статутного фонду, крім зазначених фінансових активів, може належати майно, котре безпосередньо необхідне для забезпечення функціонування апарату управління; контрольні пакети акцій ДП, які передають до статутного фонду компанії, не можуть перевищувати 30 % відповідних статутних фондів цих підприємств. Така холдингова компанія має право провадити лише інвестиційну діяльність. Погоджуючись із тим, що в державних холдингах (ДХ),

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

створених на умовах роздержавлення майна, домінує встановлення контрольного пакета акцій на рівні 50 % і більше, а в багатьох випадках і 100 %, вважаємо, що це не типово для об'єднань підприємств недержавної форми власності. В інших випадках, наприклад, у недержавному секторі, холдингові компанії мають створюватися за системою участі, що передбачає різний рівень централізації капіталу статутних учасників: на рівні блокувального пакета акцій за наявності інших умов, що теж тісно пов'язують МП з ДП.

Різного виду конфігурації холдингів можуть утворюватися еволюційним шляхом, не бути пов'язаними лише з роздержавленням або з поглинанням підприємств, що характерно для України, а й іншим шляхом: а) поступового злиття (об'єднання) чи приєднання у холдинг нових учасників. Йдеться насамперед про учасників холдингу, які перебувають у статусі асоційованих (афілійованих) підприємств; б) трансформації статутних об'єднань підприємств, наприклад, концернів, які організуються на основі їх фінансової залежності від одного або групи учасників об'єднання, з централізацією функцій науково-технічного і виробничого розвитку, інвестиційної, фінансової та іншої діяльності. В таких об'єднаннях виникає підґрунтя для запровадження форм участі у статутному капіталі, характерних для холдингових компаній.

Незважаючи на регламентований порядок формування інституційної структури холдингових компаній як закритої системи, в окремих випадках вони можуть реалізувати надане їм у законодавстві право належати до інших холдингових компаній і груп зі статусом ДП або бути підконтрольними іншим корпораціям чи групам підприємств.

Згідно з українськими законодавчими актами існують суттєві відмінності між акціонерними холдинговими компаніями будь-якої форми власності й договірним об'єднанням – корпорацією або статутним – концерном. Йдеться про можливість холдингу і його учасників законно проникати в інші групи з метою посилення своїх позицій на ринку, стримування тиску конкурентів, уникнення дії норм антимонопольного законодавства чи банкрутства. Вигода холдингу від використання цієї норми закону полягає у наступному: по-перше, перебуваючи у затяжній фінансовій кризі, холдингова група з метою уникнення банкрутства отримує змогу провести реорганізацію, тобто цілком (або частково) увійти до фінансово стійкого холдингу; по-друге, досягнувши стійкого фінансового стану та міцних позицій на ринку, холдинг (МП) може ініціювати проникнення в інші холдинги й групи підприємств із метою поліпшення доступу до джерел дешевої сировини, новітніх технологій, джерел інформації, надбання інтелектуальної власності або проводити політику приєднання інших підприємств.

Типи інтеграції у холдингах різні: вертикальна, що передбачає діяльність об'єднаних підприємств у єдиному технологічному ланцюгу, наприклад, видобування вугілля – збагачення – збут продукції; горизонтальна – об'єднання підприємств за одним профілем (придбання і збут певного виду продукції (нафтопродуктів, дерева, запасних частин тощо); конгломератна – об'єднання суб'єктів господарювання, не пов'язаних між собою ні технологічними, ні кооперативними зв'язками, тобто різногалузевих, наприклад, об'єднання суб'єктів господарювання здебільшого навколо фінансових центрів (комерційних банків, страхових компаній).

Залежно від мети формування холдингу набувають таких форм: а) чистий холдинг, що виконує лише контрольно-управлінські та фінансові функції; б) змішаний холдинг, що займається, крім згаданих функцій, певною підприємницькою діяльністю – виробничою, виробничо-торговельною, кредитно-фінансовою тощо; в) холдинги, створені на основі об'єднання промисло-

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

вих підприємств – конгломерати, що формуються шляхом поглинання підприємств й інших холдингових компаній.

Досліджуючи методи і способи концентрації фінансового капіталу, слід звернути увагу на те, що холдингове утримання його учасників необхідно розглядати у двох площинах, а саме: а) холдинг як універсальну форму управління капіталом у корпоративному бізнесі; б) холдинг як особливу організаційно-правову форму корпоративного бізнесу. В першому випадку концентрація промислового та фінансового капіталу передбачає фінансову залежність підприємств, взаємопов'язаних системою участі, яка не набуває форми статутного об'єднання. Ця залежність може виникати у системі як об'єднань підприємств будь-якої організаційно-правової форми, так і підприємств, що не належать до таких об'єднань. У другому – холдингове управління промисловим та фінансовим капіталом у господарській практиці набуває чітких організаційно-правових форм. Наприклад, державні холдинги (ДХ), що формуються в процесі приватизації і мають на меті організацію діяльності й налагодження контролю за нею у державному секторі економіки.

Холдингова форма бізнесу – особливий тип об'єднань суб'єктів господарювання, визнана практикою як одна з найбільш життєздатних, рухомих та ефективних у ринковій економіці. Тому в сучасних умовах більшість статутних об'єднань підприємств, сформованих на корпоративних засадах, які функціонують у всіх галузях економіки, є корпораціями або концернами, з властивою їм холдинговою концентрацією капіталу.

Період активної приватизації державних підприємств до 2001 р. та в наступні роки характерний зменшенням кількості державних підприємств і формуванням об'єднань підприємств. Одним із напрямків є активна реорганізація насамперед державних акціонерних товариств у сфері суспільного виробництва, що відбувається під впливом внутрішніх та зовнішніх чинників і не набуває офіційних ознак холдингових компаній. Така реорганізація викликана, як правило, зтяжною фінансовою кризою в АТ і передбачає здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на: а) реорганізацію підприємства (зокрема шляхом його поділу з переходом боргових зобов'язань до юридичної особи, що не підлягає санації, якщо це передбачено планом санації); б) зміну форми власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства і задоволенню вимог кредиторів.

Вибір варіанта або виду реорганізації підприємства полягає в тому, що з кількох розроблених визначають остаточний, який відповідатиме вимогам і пріоритетам розвитку підприємства в цій галузі виробництва, забезпечить високу технологічність виробництва та конкурентоспроможність продукції.

Приєднання підприємств розглядають не як придбання майнового комплексу, а як перехід суб'єкта господарювання з однієї юридичної форми в іншу. Головний критерій, який відрізняє об'єднання інтересів від придбання, полягає в тому, що при об'єднанні інтересів сторони не можуть визначити, хто ж із них є продавцем, а хто – покупцем. Інакше кажучи, об'єднання інтересів спричиняє рівноправний контроль над об'єднанням, причому жодна сторона не може домінувати над іншою. Враховуючи таке об'єднання інтересів, операції, пов'язані з рухом активів реорганізованих підприємств та відображені в передавальних балансах, не розглядають на предмет оподаткування, оскільки за вітчизняним законодавством передання активів і пасивів новоствореним підприємствам або часток засновників підприємства-правопередника не викликає зміни форми власності. Однак у випадках

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

зміни форми власності така схема передачі активів стає неоднозначною з огляду на податкове законодавство.

Із викладеного можна зробити висновок, що реорганізацію товариств можна використовувати як особливу форму ліквідації підприємств-банкрутів або тих, котрі перебувають у глибокій фінансовій кризі й потребують фінансового оздоровлення. У результаті реорганізації підприємства його активи і пасиви переходять до підприємства- правонаступника, у т. ч. з правами та й обов'язками стосовно погашення податкових й інших зобов'язань.

Не менш суттєвим чинником реорганізації АТ можна вважати наявність проблем у національному типі корпоративного управління, які виникають не в результаті відокремлення функцій адміністративного контролю від власника, а швидше пов'язані з формою власності на підприємстві, тобто стосуються проблем взаємовідносин між власниками. Їх можна поділити на дві групи: виникнення конфліктів між стратегічними і приватними акціонерами; виникнення конфліктів між стратегічними акціонерами; конфлікт АТ із зовнішніми власниками акцій (стейкхолдерами) або зацікавленими у діяльності товариства юридичними особами. Такі конфлікти призводять до ускладнення діяльності АТ, що може проявитися не тільки в його розподілі, а й у підпорядкуванні потужнішій групі підприємств.

Другий напрямок змін у корпоративній моделі управління капіталом – збільшення кількості залежних і ДП у зв'язку з концентрацією виробничого та фінансового капіталу. Холдингове управління капіталом в АТ (холдингових корпораціях) здійснюють із метою забезпечення наступного: а) диверсифікації операцій АТ, що бажана при розширенні масштабів їх діяльності, оскільки приводить до суттєвого збільшення номенклатури продукції та послуг; б) оптимізації структури управління (наприклад, делегування трудомістких операцій із управління на ДП); в) поліпшення схеми руху фінансових потоків (перерозподіл витрат і доходів між підприємствами групи, створення додаткових центрів прибутку, оптимізація внутрішньофірмового фінансування та зовнішнього інвестування); г) маневрування матеріальними та фінансовими ресурсами. На базі ДП зручно застосовувати такі види діяльності, як спільна діяльність, поділ продукції, лізинг, франчайзинг; г) управління ризиком та підвищення стійкості діяльності АТ завдяки передачі ризикованих операцій на ДП, яке несе обмежену відповідальність, не займаючи майна АТ. При цьому фінансові труднощі й банкрутство ДП не призведуть до фінансової кризи МП; д) здійснення конфіденційного контролю, який реалізують, розосереджуючи контрольний пакет акцій між афілійованими структурами, що допомагає уникнути певних обмежень антимонопольного законодавства.

Для України, в умовах становлення ринкових відносин, характерне створення холдингів у процесі акціонування й приватизації великих державних підприємств та виробничих і науково-виробничих об'єднань за постановами Кабінету Міністрів України. Зазначимо, що статус ДХ для його учасників не надає їм захисту від банкрутства і приватизації. Виняток становлять лише ті, які Кабінет Міністрів України визначив окремими постановами.

Нині в Україні функціонує чимало державних холдингів (ДХ), державних акціонерних компаній (ДАК) і національних акціонерних компаній (НАК). Концентрація виробництва та фінансового капіталу на базі державної власності відбувається, як правило, у добувній, енергетичній, металургійній і нафтохімічній промисловості й галузях, тісно пов'язаних із військово-промисловим комплексом, за якими держава зберегла контроль.

Незадовільний рівень управління державним майном викликав потребу в перегляді функцій фонду державного майна України (ФДМУ) та зміни

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

стратегії управління корпоративними правами держави. Визнано, що основними функціями ФДМУ є облік державного майна і стимулювання разом із ДКПФР розвитку корпоративного управління. З огляду на це, функції з управління державним майном було покладено на Аґентство з управління корпоративними правами держави – спеціалізований підрозділ ФДМУ. Заслуговує на увагу досвід Китаю щодо вищенаведених питань. Наприклад, китайський економіст Лі Йінінь вважає, що держава не має бути безпосередньо представлена на підприємстві або фірмі. На його погляд, уряд має передати свої права з управління державними активами у розпорядження компанії, уповноваженій приймати рішення про розподіл коштів на користь найприбутковіших проектів, чи у галузі, що перебувають на стадії розвитку і потребують підтримки.

Проблемами державних холдингів (ДХ) і державних акціонерних компаній (ДАК), сформованих на засадничих принципах холдингу, залишаються їх несповна ринкова діяльність та відсутність належного правового забезпечення. Як і раніше, потребу таких холдингових об'єднань в оборотних коштах забезпечують за допомогою трансфертних цін, давальницьких схем і товарних кредитів. Недосконалість норм законодавства також деструктивно впливає на ДХ. Це стосується насамперед безконтрольного продажу пакетів акцій державних підприємств приватним структурам та фізичним особам, незважаючи на наявність стратегічних інвесторів. На згадані процеси не можуть вплинути ні МП, ні ФДМУ, який представляє інтереси держави. Як уже було зазначено, з метою припинення згаданих негативних явищ створено спеціальну державну установу, яка має підвищити рівень корпоративного управління в державному секторі економіки.

Водночас в Україні починають діяти доволі потужні недержавні холдингові об'єднання конгломератного типу, котрі виникають у результаті природних інтеграційних процесів концентрації виробництва та фінансового капіталу. Як правило, це офіційно не зареєстровані групи підприємств із головним холдинговим центром – кредитною установою. Відбувається природний процес концентрації промислового та фінансового капіталів. При цьому основною об'єднуючою ланкою є комерційні банки. Однак імплементація рекомендацій Базельського комітету з банківського нагляду в Україні, що регламентують обсяги інвестицій банків у пайові інструменти – 60 % регулятивного капіталу, може докорінно змінити тенденцію щодо концентрації капіталу в Україні, насамперед знизити її динаміку. З прийняттям рекомендацій "Базель-2" банки діятимуть не як окремі підприємницькі структури, а як фінансові холдинги, коло корпоративних інтересів котрих буде чітко окресленим.

Висновки. Організаційно-правовий механізм створення холдингів, незважаючи на його орієнтацію на управління акціонерним капіталом, є універсальним і придатним до концентрації виробничого та фінансового капіталу в сфері неакціонерних (господарських) об'єднань та унітарних підприємств, хоча й пов'язаний із певними труднощами. Механізм залучення капіталу таких підприємств у холдинг не вписується в класичну схему корпоративного управління і потребує узгодження з особливостями організаційно-правових засад його учасників. Це стосується насамперед передання частини статутного капіталу в управління МП, зміни організаційно-правової форми та перегляду прав засновників відповідно до їх часток у статутному фонді.

Спільна проблема для суб'єктів господарювання – узгодження моделей ведення обліку й оподаткування фінансових результатів. Значна частина унітарних (приватних) підприємств та ГТ із невеликими обсягами продажів і

ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

малою кількістю працівників застосовує спрощений бухгалтерський облік та є платниками до бюджету єдиного податку.

Особливістю концентрації виробничого капіталу в Україні можна вважати значну частку ДХ, механізм формування яких пов'язаний із корпоративізацією та приватизацією державного майна, що робить його більше авторитарним, ніж ринковим.

Низький рівень ефективності ДХ пов'язаний із незадовільним управлінням з боку ФДМУ державними корпоративними правами, який орієнтує свою діяльність лише на приватизацію державного майна та поповнення доходів бюджету, не використовуючи можливостей програми приватизації (передачу в управління державних пакетів акцій за гроші з можливістю подальшого викупу державного об'єкта або авансове управління з наступним викупом акцій), зміни форм оплати керівництва холдингів залежно від прибутків чи суми перерахованих до бюджету дивідендів тощо.

В Україні на фоні поступового економічного зростання спостерігається активізація концентрації промислового та фінансового капіталів шляхом формування інтеграційних корпоративних структур – державних і недержавних холдингових компаній як найбільш життєздатних, рухомих та ефективних форм бізнесу в ринковій економіці.

Література

1. Ільчук В.П. Фінансове забезпечення функціонування інноваційно-інвестиційних комплексів / В.П. Ільчук // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. - 2006. - № 27. - С. 14-22.
2. Суржик В.Г. Фінансове прогнозування доходів і витрат акціонерного підприємства / В.Г. Суржик // Фінанси України. - 1997. - № 12. - С. 70-78.
3. Суржик В.Г. Акціонування й управління акціонерним капіталом / В.Г. Суржик // Фінанси України. - 1999. - № 1. - С. 82-85.
4. Суржик В.Г. Моделювання можливих наслідків та результатів діяльності акціонерних товариств / В.Г. Суржик // Вісник Академії праці та соціальних відносин Федерації профспілок України. – 2002. - Вип. 2 – С. 85-88.
5. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 року № 436-IV.- К.: Атіка, 2003. – 208 с.
6. Про господарські товариства: Закон України від 19.09.1991 р., № 1576-XII [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1576-12>

Надійшла 24.12.2010 р.