

Баюра Д. О.,

доктор економічних наук, доцент,
доцент кафедри теоретичної
та прикладної економіки Київського
національного університету імені Тараса Шевченка

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ В УКРАЇНІ ЕФЕКТИВНОЇ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Висвітлено підходи до формування концептуальних засад побудови ефективної системи корпоративного управління в Україні на основі врахування інтересів зацікавлених осіб та корпоративної соціальної відповідальності.

Ключові слова: концептуальні засади, корпоративне управління, вітчизняна система корпоративного управління, акціонерні товариства.

У процесі розвитку ринкових відносин в Україні формується новий тип управління підприємствами корпоративного типу, а саме корпоративне управління. Однак низькі капіталізація акціонерних товариств та ліквідність фондового ринку країни через особливості розвитку, масове поширення корпоративних конфліктів і рейдерства, незахищеність прав власності міноритарних акціонерів та інших стейкхолдерів (зацікавлених осіб), нерозкриття й непрозорість інформації (масове поширення номінальних утримувачів цінних паперів) не сприяють формуванню в Україні ефективної, дієвої моделі корпоративного управління ринкового типу.

В останніх два роки, у зв'язку зі зміною корпоративного законодавства, структури акціонерного капіталу, в більшості вітчизняних акціонерних товариств розпочалася корпоративна реструктуризація системи корпоративного управління. Під ринковою системою корпоративного управління ми розуміємо організаційну модель, із допомогою якої акціонерні товариства представляють та реалізують права й інтереси акціонерів та інших стейкхолдерів. Тобто ринкова система корпоративного управління включає відносини й механізми (розподіл прав і обов'язків між органами управління), котрі визначають принципи, правила, процедури й механізми прийняття управлінських рішень та здійснення корпоративного контролю органами управління товариства. Дослідження показують, що ефективна система корпоративного управління забезпечує створення в акціонерних товариствах важелів і противаг щодо узгодження інтересів акціонерів, керівництва, інших учасників та зацікавлених осіб. Корпоративне управління може також розглядатися як процес, що використовується для спрямування акціонерного товариства й управління ним із метою підвищення його вартості (капіталізації) та отримання максимального прибутку.

Сутнісний аспект концептуальних засад формування ефективної системи корпоративного управління ринкового типу передбачає розкриття характеру, причин виникнення, особливостей розвитку, механізмів здійснення й кінцевих результатів, до яких ведуть процеси сучасних перетворень у корпоративних структурах акціонерних товариств.

Основоположниками дослідження окремих аспектів формування корпоративного управління вважаються такі провідні зарубіжні економісти, як М. Дженсен, В. Меклінг, А. Берлі, Г. Мінз, П. Друкер, І. Ансофф, У. Батнер, Д. Іермах, К. Меєр, Д. Тобін. За період незалежності України проблемам розвитку корпоративного управління й корпоративного сектору присвячено чимало наукових праць вітчизняних фахівців, зокрема В. Базилевича, І. Бондар, А. Гальчинського, В. Гейця, О. Грішнєвої, Є. Григоренка, В. Демет'єва, В. Євтушевського, Ю. Єханурова, Г. Назарової, Н. Супрун, А. Чухна.

Відаючи належне науковій і практичній значущості праць названих авторів, зауважимо, що сучасні наукові дослідження корпоративного управління в Україні зосереджені переважно на вивченні проблематики управління акціонерними товариствами в умовах розвитку ринкових відносин, оцінці зарубіжних систем корпоративного управління та адаптації відповідних методик і технологій управління до вітчизняних умов. Між тим є нагальна потреба в обґрунтуванні наукових концептуальних підходів до формування в нашій країні системи корпоративного управління ринкового типу та оцінці її ефективності з урахуванням економічних, історичних, культурних і соціальних особливостей управління акціонерними товариствами, а також у подальшому дослідженні методології побудови ефективної системи корпоративного управління ринкового типу, яка повинна передбачати й враховувати розвиток процесів управління акціонерними товариствами в умовах глобалізації та загострення конкуренції. Особливої актуальності набувають завдання розробки інструментарію й нових механізмів у системі корпоративного управління.

Корпоративна організація власності та функціонування переважної більшості великих і середніх промислових підприємств у вигляді акціонерних товариств виступає головним чинником формування цього типу управління. Основною загрозою економічній безпеці та стримуючим чинником створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні стало масове рейдерство, тому в концепції розвитку системи корпоративного управління необхідно передбачити механізми істотного підвищення рівня захисту акціонерної власності й удосконалення корпоративного законодавства. Адже корпоративне управління в нашій країні поступово перетворюється на самостійний інститут, систему, через яку спрямовується розвиток та контролюється діяльність акціонерних товариств.

Незважаючи на певне підвищення, прозорість більшості акціонерних товариств залишається низькою, спостерігаються високий рівень тінізації окремих видів діяльності, часті порушення, зокрема відверто брутальні, корпоративних прав акціонерів (ідеться передусім про порушення майнових прав понад 13 млн громадян України, які є міноритарними акціонерами). Таким чином, наразі кризовий стан системи корпоративного управління стає однією з найгостріших проблем, що стримує економічне зростання країни та розвиток цивілізованого підприємництва.

Вітчизняна модель корпоративного управління на відміну від європейської характеризується низьким рівнем участі представників інституційних

інвесторів, незалежних представників і працівників підприємств у органах управління, особливо в наглядових радах; українські домогосподарства не виступають інвесторами великих підприємств. У системі корпоративного управління вітчизняними акціонерними товариствами відсутні дієві механізми економічного стимулювання посадових осіб. Для поліпшення корпоративного управління треба створити ефективну систему розкриття інформації та забезпечення прозорості емітентів цінних паперів, акції яких повинні перебувати в публічному обігу, а також активізувати впровадження сучасних інформаційних технологій. А насамперед потрібно розробити нові концептуальні засади розвитку системи корпоративного управління.

Слід зазначити, що у зв'язку з останньою глобальною кризою в розвинутих країнах світу точаться численні наукові й практичні дискусії щодо необхідності підвищення ефективності корпоративного управління. Як зауважує П. Друкер, “дуже скоро ми знову стикнемося з проблемами управління корпораціями. Нам доведеться заново визначати мету організації, котра використовує найману працю, мету її менеджменту, оскільки зміняться інтереси законних власників корпорації (тобто її акціонерів) і інтереси працівників розумової праці (тобто власників людського капіталу, завдяки якому організація створює матеріальні блага)”¹.

У вітчизняній і зарубіжній практиці накопичено значний досвід управління підприємствами на всіх рівнях. Існує багато концепцій, теорій, наукових шкіл, розроблених і започаткованих кількома поколіннями вчених із різних країн світу. “Наука й мистецтво менеджменту, або корпоративного управління, є одним із важливих досягнень ХХ століття. Це синтез теорії і практики, що постійно вдосконалюється, аналізу й інтуїції, функціональних знань і вмінь керувати підлеглими, здатність успішно вести справи з партнерами й клієнтами та підтримувати зацікавленість співробітників у досягненні мети компанії. Іншими словами, менеджмент – головний організаційний ресурс фірми”².

Характеризуючи ефективність сучасної системи корпоративного управління в Україні, що сформувалася не еволюційним шляхом, а під впливом реалізації державної програми приватизації, варто передусім звернути увагу на походження корпоративного управління, котре виникло в результаті дії соціально-економічних, політичних, культурно-етичних та інших чинників, із появою й розвитком акціонерних товариств (корпорацій) і акціонерних відносин.

Концепції корпоративного управління поєднують цінності й інтереси зацікавлених осіб в управлінні акціонерними товариствами та припускають різні рівні їх взаємодії. Можна стверджувати, що корпоративне управління – це система інститутів, із допомогою яких реалізується влада в акціонерному товаристві у процесі прийняття управлінських рішень. Поняття

¹ Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке : пер. с англ. / П. Друкер. – М. : Вильямс, 2004. – С. 211, 212.

² Кукура С. П. Теория корпоративного управления / С. П. Кукура. – М. : Экономика, 2004. – С. 16.

“корпоративне управління”, на відміну від “менеджменту”, що означає управління взагалі, визначає процес взаємодії організованих і зацікавлених груп щодо реалізації в акціонерному товаристві управлінських рішень. Це треба обов’язково враховувати при розмежуванні понять “корпоративне управління” й “управління корпораціями”. На думку А. В. Бухвалова, “корпоративне управління (*corporate governance*) має справу з тим, як влаштована й реалізується влада (*governance*) в організації. Корпоративне управління не можна плутати з управлінням корпораціями”³.

Еволюція систем корпоративного управління безпосередньо визначається інституційним середовищем у країні та розвитком ринкових відносин, котрі в Україні перебувають у стадії становлення. Отже, для вироблення ефективної корпоративної політики та стратегії розвитку акціонерних товариств і корпоративних структур, які є головною складовою виробничого потенціалу України, та визначення напрямів державної стратегії розвитку корпоративного сектору країни загалом необхідно розуміти характер і особливості трансформації вітчизняної системи корпоративного управління в контексті світових перетворень.

Науковці Інституту економіки та прогнозування НАН України в останніх дослідженнях щодо ролі корпоративних структур у національній інноваційній системі дійшли висновку, що “в умовах глобалізації економіки процес корпоративних утворень розвиватиметься й надалі. Однак питання про переваги великих господарських структур в Україні не є однозначним. Причини цього процесу слід шукати як на макрорівні: відсутність чіткої стратегії приватизації, конфлікти між владою і великим бізнесом, відсутність стратегії соціально-економічного розвитку країни тощо, так і на мікрорівні: недостатня ефективність напрацьованих методів і прийомів корпоративного управління, що використовуються на конкретних підприємствах; низька якість корпоративного управління, модель якої не можна назвати раціональною, оскільки питання корпоративного права поки що не знаходяться у центрі уваги, ще не стали нормою соціальної орієнтації в розвитку, правила корпоративної поведінки ще не склалися”⁴.

Функціонування системи корпоративного управління за своєю сутністю є складним явищем, тому для нього характерна певна непрогнозованість. Отже, концептуальні засади повинні враховувати напрями й тенденції розвитку і трансформації системи корпоративного управління. На переконання багатьох фахівців із теорії й практики корпоративного управління, необхідними умовами для його поліпшення в країнах із транзитивною економікою є створення прозорих ринків капіталу, захист прав власності та інтересів усіх акціонерів і зацікавлених осіб. Це дасть змогу керівництву раціонально розподіляти ресурси, приймати рішення на користь акціонерних

³ Бухвалов А. В. Корпоративное управление как объект научных исследований / А. В. Бухвалов // Российский журнал менеджмента. – 2005. – Т. 3. – № 3. – С. 81–96.

⁴ Стратегічні виклики XXI століття суспільству та економіці України : в 3 т. Т. 2: Інноваційно-технологічний розвиток економіки / за ред. В. М. Гейця, В. П. Семиноженка, Б. Є. Кваснюка. – К. : Фенікс, 2007. – С. 384.

товариств, а менеджерам – краще використовувати свої знання й навички. До того ж ефективно корпоративне управління сприяє розвитку державного управління на основі верховенства права, проведенню результативної інвестиційної політики та розбудові ринкової інфраструктури.

Слід погодитися з В. Євтушевським, що проблеми корпоративного управління є надзвичайно актуальними. Це пояснюється поширеністю форми корпоративної власності, необхідністю управління нею та стрімким розвитком такої власності в Україні⁵.

Сам предмет наукового дослідження корпоративного управління є багатограним, оскільки останнє має справу з тим, як влаштована й реалізується влада в організації. Корпоративне управління не можна цілком отожднювати з категоріями “управління корпораціями” та “менеджмент”. Адже воно “в теорії й на практиці займається аналізом агентської проблеми як проблеми поділу влади на фірмі. Її сутність полягає в розв’язанні суперечності між принципалом і агентом. У класичній теорії в ролі принципала виступає власник фірми, а в ролі агентів – топ-менеджери”⁶.

Останнім часом у західній економічній літературі з’явилися й інші підходи до проблематики корпоративного управління й відповідні концепції. Західні фахівці в цій галузі стверджують, що “сутність корпоративного управління – не у владі, а в забезпеченні ефективності процесу прийняття рішень. Саме тому реформи управління самі по собі не приведуть до стабільнішої роботи організації. Необхідна система, за якої топ-менеджери компанії й рада директорів спільно виробляють рішення та залучають до цього акціонерів”⁷. Цей функціональний аспект корпоративного управління також треба враховувати при розробці концептуальних засад розвитку інституту.

Треба зазначити, що проблематика корпоративного управління поки що не має чіткого наукового обґрунтування у зв’язку з теоретичною еkleктичністю й тематичною багатоаспектністю. Наприклад, до сфери корпоративного управління крізь призму процесу управління корпоративними правами досить часто включають такі проблеми, як заснування акціонерних товариств та розміщення акцій, корпоративної реструктуризації, банкрутства й ліквідації, розв’язання корпоративних конфліктів та захист прав міноритарних акціонерів, створення системи мотивації членів наглядової ради й виконавчих органів тощо.

Зважаючи на це, методологія системного підходу та аналізу дає змогу певною мірою структурувати та виділити відповідну ієрархічність у розвитку корпоративного управління в Україні. Як слушно зазначає А. Гальчинський,

⁵ Євтушевський В. А. Проблеми методології дослідження корпоративного управління в Україні / В. А. Євтушевський // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2003. – Вип. 3. – С. 17.

⁶ Бухвалов А. В. Корпоративное управление как объект научных исследований / А. В. Бухвалов // Российский журнал менеджмента. – 2005. – Т. 3. – № 3. – С. 81–96.

⁷ Корпоративное управление : пер. с англ. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – С. 86.

“особливу цінність становить системний метод стосовно аналізу трансформаційних процесів. І це знову ж таки не данина моді. Системний метод застосовується насамперед тоді, коли предметом дослідження є виявлення енергії та механізмів саморозвитку певних об’єктів”⁸. До речі, перебудова вітчизняної системи управління на рівні ключової ланки – великих промислових підприємств, комерційних банків, страхових компаній, які переважно функціонують у вигляді публічних акціонерних товариств, – є особливо актуальною, оскільки відбувається в умовах переходу виробництва, соціальної сфери й управління на нові принципи структурної організації, нерозвинутості ринкової інфраструктури й ринкових відносин, незахищеності прав власності акціонерів, рейдерства та формування корпоративної соціальної відповідальності бізнесу.

Певною мірою до наукового дослідження проблематики шляхів удосконалення системи корпоративного управління та розробки його концептуальних засад в Україні може бути застосований міждисциплінарний (екуменічний) підхід. Хоча, на думку фахівців, “більшість науковців ще не готова до сприйняття єдності міждисциплінарних підходів, що ми називаємо екуменічним підходом до дослідження сьогоденної, постійно змінюваної і непередбачуваної економіки”⁹.

Важливим чинником удосконалення системи корпоративного управління є рівень корпоративної культури в акціонерному товаристві. Недарма деякі фахівці стверджують, що “корпоративний інноваційний потенціал у вирішальній мірі визначається людським фактором, який тісно пов’язаний з корпоративною культурою”¹⁰. Отже, система корпоративного управління належить до складного типу або класу систем та потребує відповідного інструментарію й методології наукового дослідження, а також побудови практичних механізмів її вдосконалення. Сучасна економічна теорія перехідних процесів і систем поки що не має належного методологічного інструментарію аналізу відповідних закономірностей¹¹.

На наш погляд, хоча наведені твердження більше стосуються макросистем, система корпоративного управління на рівні підприємств корпоративного типу в Україні також перебуває в стадії біфуркації (від лат. *bifurcus* – роздвоєння), тобто має розгалужену структуру й траєкторію свого розвитку та відповідний характер функціонування, а також має всі ознаки перехідного типу. На цей процес, безперечно, впливають кардинальні зміни, що відбуваються на загальносвітовому рівні та пов’язані з глобаліза-

⁸ Гальчинський А. Глобальні трансформації: концептуальні альтернативи. Методологічні аспекти / А. Гальчинський. – К. : Либідь, 2006. – С. 50.

⁹ Малий І. Й. Використання екуменічного підходу до дослідження трансформаційної економіки України / І. Й. Малий // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2003. – Вип. 2. – С. 29.

¹⁰ Панченко Є. Г. Корпоративна культура та розвиток інтелектуального потенціалу українських підприємств в умовах перехідної економіки / Є. Г. Панченко // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2005. – Вип. 7. – С. 37.

¹¹ Гальчинський А. Глобальні трансформації: концептуальні альтернативи. Методологічні аспекти / А. Гальчинський. – К. : Либідь, 2006.

цією. Як зазначається у звіті Світового банку, “розвиток – це найважливіше завдання, що стоїть перед людством. Рушійні процеси економічного розвитку до кінця не зрозумілі. Проте багато можна дізнатися з досвіду. Історія свідчить передусім про те, що саме економічна політика та різні інституції відіграють вирішальну роль. Спостерігається поступове формування консенсусу на користь “проринкового” підходу до розвитку”¹². Це стосується й системи корпоративного управління, яка найбільшою мірою впливає на поведінку суб’єктів господарювання у формі публічних корпорацій, котрі, у свою чергу, виступають у сучасних економічних системах основою для формування виробничого й фінансового потенціалу будь-якої країни з ринковою економікою.

Насамперед на розвиток економічних систем в умовах глобалізації “впливають зміни, що відбуваються у правовому регулюванні майнових взаємовідносин. Перерозподіл прав власності, що відбувається в глобальному масштабі в кінці ХХ ст. – на початку ХХІ ст., як на рівні індивідуума, компанії, так і держави в цілому, являє собою процес упорядкування основних соціальних, економічних та політичних проблем”¹³. Глобалізація економічних відносин сприяла розширенню прав власності фізичних осіб і корпорацій і в територіальному масштабі.

Ці положення всебічно враховуються в сучасних системах корпоративного управління ринкового типу, а тенденції глобального економічного розвитку свідчать про значну роль нової, інформаційної, економіки. Так, “перехід від індустріального до постіндустріального суспільства відбувається через всебічний розвиток матеріального виробництва, його технічне переозброєння на основі нових технологій, зростання загального і культурного рівня трудящих, удосконалення праці та управління”¹⁴.

Західні економісти вважають, що головною метою принципала є збільшення вартості акціонерних товариств, тобто їх капіталізації, за рахунок підвищення ринкової вартості акцій. Цьому, безумовно, сприяє розвинутий ринок цінних паперів. Окрім того, центральним завданням підвищення ефективності корпоративного управління є формування системи органів управління та винагороди керівникам виконавчих органів. Розв’язання проблеми агентів у системі корпоративного управління можливе з допомогою інструментів наближення інтересів керівників виконавчих органів акціонерного товариства до інтересів самих акціонерів.

Щодо України, то її інституціональне середовище та стан ринкової інфраструктури не відповідають рівневі акціонерних відносин. Розвиток інституціонального середовища, у свою чергу, визначається такими показниками, як ліквідність ринку капіталу (цінних паперів), активність інституціональ-

¹² Важке завдання розвитку: Звіт про світовий розвиток : пер. з англ. – К. : Абрис, 1994. – С. 1, 2.

¹³ Соколенко С. І. Глобалізація і економіка України / С. І. Соколенко. – К. : Логос, 1999. – С. 53, 54.

¹⁴ Чухно А. А. Постіндустріальна економіка: теорія, практика та їх значення для України / А. А. Чухно // Економіка України. – 2001. – № 11. – С. 48.

них інвесторів і населення, ступінь концентрації акціонерного капіталу, захищеність прав акціонерів. Переважна більшість міноритарних акціонерів вітчизняних товариств, на відміну від публічних акціонерних компаній розвинутих країн, не є повноправними активними учасниками корпоративних (акціонерних) відносин. Чинний закон України “Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 № 514-VI не повністю забезпечує реалізацію прав акціонерів і функцій органів управління акціонерними товариствами. Зростання кількості корпоративних конфліктів і рейдерства свідчить про неефективність вітчизняної системи корпоративного управління. Для поліпшення останньої, на наш погляд, треба виявити й переосмислити саму природу (сутність) корпоративного управління.

З досвіду розвитку системи корпоративного управління в європейських країнах можна запозичити цілий ряд стандартів, що сприяють розвитку акціонерних відносин та захисту прав акціонерів і найманих працівників. Стандарти корпоративного управління мають забезпечувати ефективність і прозорість у відносинах між акціонерами та органами управління акціонерним товариством (загальними зборами, наглядовою радою, правлінням, ревізійною комісією, корпоративним секретарем і комітетами наглядової ради), а також захищати права міноритарних акціонерів, держави як акціонера й самих акціонерних товариств від “недружнього” поглинання незаконними методами, тобто тими, що суперечать найкращій практиці корпоративного управління та чинному законодавству. Сучасні міжнародні стандарти корпоративного управління повинні стати чинником створення відповідних умов розвитку вітчизняного ринку цінних паперів, що, у свою чергу, сприятиме нарощуванню капіталізації акціонерних товариств і встановленню справедливої (ринкової) ціни на акції в процесі їх обігу.

В Україні сучасна модель корпоративного управління лише формується, тому вона повинна включати та враховувати умови, структури, процеси й наслідки корпоративного управління акціонерними товариствами. Важливу роль для внутрішнього корпоративного розвитку акціонерних товариств відіграє довіра. Ф. Фукуяма вважає, що “Японія, Німеччина й США стали провідними індустріальними країнами багато в чому завдяки тому, що мали опору у вигляді “соціального капіталу” та “соціалізованості”¹⁵. На його думку, соціальний капітал є невід’ємним елементом правильного функціонування економічних і політичних інститутів. Саме розвиток довіри в корпорації породжує ефективні партнерські взаємовідносини, підвищує відповідальність учасників акціонерних відносин й інноваційну спрямованість.

При розробці концептуальних основ корпоративного управління, на переконання відомого російського філософа А. П’ятигорського, “необхідно виходити зі специфіки корпоративного управління порівняно з іншими

¹⁵ Фукуяма Ф. Доверие / Ф. Фукуяма. – М. : Изд-во АСТ : НПП “Ермак”, 2004. – С. 251.

видами управління”¹⁶. Він вважає, що основними специфічними ознаками корпоративного управління є надзвичайно висока невизначеність конкретної сфери, на яку поширюється корпоративне управління. Ця невизначеність зумовлена, по-перше тим, що будь-яка корпорація є соціально-економічним організмом, який існує насамперед у динаміці свого функціонування. По-друге, в корпоративному управлінні суб’єкт управління виступає як функціональна одиниця управління (багатогранність суб’єкта управління). Чим більше джерел впливу й влади в корпоративного управління, тим прогресивнішим виявляється функціонування всієї корпорації.

Отже, корпоративне управління є специфічним видом управління, що виник із появою корпорацій та передусім враховує інтереси акціонерів товариства. Тобто акціонерні товариства існують із метою забезпечення просування інтересів акціонерів. Зважаючи на це, для розвитку акціонерних відносин в Україні на сучасному етапі, на наш погляд, слід застосовувати економічну теорію груп. Недарма М. Олсон у своїй видатній праці зазначає, що більшість організацій існують задля просування інтересів їхніх учасників. Зокрема, “від професійних спілок очікують боротьби за підвищення ставок заробітної плати та поліпшення умов праці членів профспілки, від фермерських організацій – боротьби за сприятливе для фермерів законодавство, від картелів – боротьби за підвищення цін на товари фірм-учасників, від корпорацій – просування інтересів акціонерів; держава ж має опікуватися спільними інтересами своїх громадян. Інтереси, які мають просуватися організаціями усіх цих різноманітних типів, є здебільшого спільними: інтерес членів профспілки у підвищенні ставок заробітної плати, інтерес фермерів у сприятливому законодавстві, інтерес членів картелю у підвищенні цін, інтерес акціонерів у високих дивідендах і цінах на акції, інтерес громадян у гарному уряді”¹⁷. Таким чином, задоволення спільних інтересів акціонерів та інших зацікавлених осіб є головною функцією корпоративного управління. Саме цим великою мірою пояснюються різноманітність і різновекторність концепцій корпоративного управління, тобто існуючих систем поглядів на процеси та явища в сучасних акціонерних товариствах в умовах глобалізації.

¹⁶ *Пятигорский А.* В России доверяют уму, таланту, опыту: Философия корпоративного управления / А. Пятигорский // Корпоративное управление. – 2006. – Вып. 1.

¹⁷ *Олсон М.* Логіка колективної дії. Суспільні блага і теорія груп : пер. з англ. / М. Олсон ; післямова С. Слухая. – К. : Лібра, 2004. – С. 16.