

УДК 336.76(477)

Кутузова М.М.

аспірант інституту економіки та менеджменту
Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки**ОСОБЛИВОСТІ СТАНОВЛЕННЯ І РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ:
ІСТОРИЧНА РЕТРОСПЕКТИВА**

У статті розглядається розвиток українського ринку цінних паперів в історичному аспекті. Досліджується його місце в системі фінансового ринку. Визначаються перспективи подальшого розвитку ринку цінних паперів у сучасній економіці України.

Ключові слова: цінні папери, ринок цінних паперів, інвестування, фондовий ринок, фінансовий ринок, товарна біржа.

Kutuzova M.M. ОСОБЕННОСТИ СТАНОВЛЕНИЯ И РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В УКРАИНЕ: ИСТОРИЧЕСКАЯ РЕТРОСПЕКТИВА

В статье рассматривается развитие украинского рынка ценных бумаг в исторической ретроспективе. Исследуется его место в системе финансового рынка. Определяются перспективы дальнейшего развития рынка ценных бумаг в современной экономике Украины.

Ключевые слова: ценные бумаги, рынок ценных бумаг, инвестирование, фондовый рынок, финансовый рынок, инвестиции, финансово-инвестиционное взаимодействие, товарная биржа.

Kutuzova M.M. PECULIARITIES OF FORMATION AND DEVELOPMENT OF SECURITIES MARKET IN UKRAINE: A HISTORICAL RETROSPECTIVE

This article discusses the development of the Ukrainian securities market in historical retrospect. Studied its place in the financial market. Identifies prospects for further development in the modern economy of Ukraine.

Keywords: securities, stock market, investing, financial market, investment, financial and investment cooperation, commodity exchange.

Постановка наукової проблеми. Однією з найбільших проблем фінансового сектора в Україні, якої так і не вдалося відповідним чином вирішити за всі роки незалежності, є неналежний розвиток національного ринку цінних паперів і, зокрема, його інфраструктури. Адаже суспільні відносини, що складаються на ринку цінних паперів, являють собою різновид економічних відносин, які відіграють важливу роль у житті суспільства. У процесі випуску та обігу цінних паперів створюються й використовуються фонди, необхідні не тільки для функціонування суб'єктів господарської діяльності, але й суспільства та держави в цілому. Використання цінних паперів забезпечує нормальне функціонування фінансової, кредитної та інших суміжних систем економіки держави. Операції з цінними паперами є, власне кажучи, фінансовою основою здійснення сучасних структурних перетворень в економіці, тому дослідження особливостей становлення та розвитку ринку цінних паперів в Україні є вкрай важливою проблемою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Подальший розвиток та удосконалення ринку цінних паперів в Україні вимагають, з одного боку, максимального наближення до принципових засад функціонування цього ринку в розвинених країнах а, з іншого боку, врахування умов та специфіки завдань, що постають перед економікою України.

Значне місце проблемам ринку цінних паперів приділяється в монографіях і статтях А. Акініна (дослідження зарубіжних фондових ринків), А. Буреніна (макроекономічні аспекти функціонування ринків), Б. Рубцова (аналіз зарубіжних фондових ринків), А. Сімановського (системи державного регулювання ринку цінних паперів), Я. Міркин (ринок цінних паперів). Відомими є також публікації Р. Вішни, Р. Лапорта, Р. Левайна, Ф. Лопез-де-Сіланеза, А. Шляйфера (взаємозв'язок розвитку ринку цінних паперів і економічного росту).

Постановка завдання. На основі викладеного можна сформулювати завдання дослідження: історичний аналіз особливостей становлення і розвитку ринку цінних паперів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розглядаючи розвиток українського ринку цінних паперів в історичному аспекті, можна виділити декілька періодів у його розвитку: по-перше, дореволюційний (до 1917 р.), потім радянський період (з НЕПу та наступні роки) і, нарешті, сучасний етап, починаючи з приватизації державної власності. Всі ці етапи мають свої особливості, пов'язані з умовами їх формування. Є і деякі загальні риси, які дозволяють краще зрозуміти й оцінити сучасні процеси розвитку ринку цінних паперів.

Початком виникнення фондового ринку в Російській імперії можна вважати 1769 рік, коли в Амстердамі був розміщений перший випуск Російського державного займу. Оскільки Україна в той час входила в склад Російської імперії, то, відповідно, дана дата є початком розвитку і українського ринку цінних паперів. Ринок державних боргових паперів Російської імперії виник в 1809 році. Умови й основні правила випуску були визначені Височайшим Указом від 25 березня 1809 року, відповідно до якого розмір доходу був визначений у 6% річних і плюс 1% грації (премії). Прибутковість на державні цінні папери була вищою, ніж та, що давали державні кредитні установи. Крім того, власникам були надані певні пільги – облігації могли прийматися в заставу з усіх підрядів і відкупів, а у визначеній частині – на сплату казенних зборів і мита. Відсоток і грація виплачувалися щорічно за звітний період [3].

У 30-х рр. XIX ст. на фондовому ринку з'явилися акції й облігації приватних компаній, випуск в обіг яких регулювався «Положенням про компанії на акціях від 06 грудня» 1836 р., і «Законом про промислові товариства» [6], вказані нормативні акти діяли і на теренах України.

Особливо часто пріоритет статутів акціонерних товариств над законодавством поширювався на положення, що стосуються випуску акцій на пред'явника. Положення 1836 року заборонило випуск акцій на пред'явника. У зв'язку з цим у кримінальному законодавстві держави з'являється перша

норма, яка забороняла випуск та обіг цінних паперів. Так, доповненням до ст. 1150 Уложення про покарання кримінальні і виправні 1845 року (у ред. 1885 р.), яке діяло і на території України, приватним особам і товариствам заборонялося «випускати безіменні грошові знаки у вигляді марок, квитанцій, ярликів і будь-яких інших знаків чи зобов'язань на пред'явника, що містять певні грошові суми, припаси або інші зобов'язання, що випускаються громадами, товариствами і тому подібними установами на точній підставі їхніх статутів» [1].

У зазначеному доповненні визначалася відповідальність на випадок порушення даного закону, як кримінальна, так і цивільна. Такі документи визнавалися юридично недійсними, крім того, винна сторона була зобов'язана винагородити потерпілого за збитки, яких він зазнав. «Боржник зобов'язаний сплатити всякому пред'явникові виданого ним незаконного безіменного документа без усякого відношення до того, чи знає пред'явник документа про його незаконне походження чи ні; і більше того винагородити за заповідні в такий спосіб збитки» [12, с. 679]. Наявність такої норми в кримінальному законодавстві давала можливість вимагати коштів в осіб, які випустили безіменний документ, шляхом шантажу або надання підробленого документа.

Виникнення даного доповнення, на думку А.А. Лохвицького, було викликано нестачею розмінної монети в період 1862 – 1866 рр., через що банкіри і купці у великих містах випускали марки від свого імені, що були в обігу в певному районі. Уряд, не перешкоджаючи цьому, встановив, що кожен банкір повинен внести в казначейство суму, рівну сумі випущених марок. Це положення було скасовано законом, оскільки зазначені марки конкурували з державними паперовими грішми [4, с. 488].

Реформи третьої чверті XIX ст. створили передумови для появи на фондовому ринку боргових зобов'язань місцевих органів влади, їхня поява була викликана гострою нестачею коштів для розвитку місцевих господарств. Міські земські управи з дозволу уряду могли робити позики, забезпечені у формі папера на пред'явника, власники яких одержували визначений щорічний дохід, поки капітальний борг не буде їм відшкодований за тиражем [2, с. 217 ст. 124]. Прибутковість цих цінних паперів і їх конкурентоздатність була низькою, що пояснюється обмеженістю їхнього обігу і тривалих термінів погашення (39 і 49 років).

Таким чином, на фондовому ринку України, яка входила до складу Російської імперії, у дореволюційний період, були представлені державні боргові зобов'язання, боргові зобов'язання міст, акції й облигації промислових і транспортних підприємств.

Торгівля цінними паперами відбувалася на товарних біржах і через Державний банк Росії, представництва якого були в Києві, Одесі, Криму, Харкові. Продаж Державних облигацій проводився, головним чином, через Державний банк за посередництвом комерційних банків.

У 1729 році в Росії з'явився перший Вексельний Статут, що мав текст за законом російською і німецькою мовами і складався з трьох частин:

- 1) про векселі купецькі;
- 2) про векселі казенні;
- 3) вексельні зразки (точне дотримання яких було обов'язковим).

Основну увагу в Статуті було приділено перевідному векселю. Проіснувавши сто з зайвим років, цей Статут поступився місцем Статуту про Вексе-

лі 1832 року. Зразком для цього закону послужило французьке законодавство. Однак новий закон зберіг обмежену вексельну дієздатність, відповідно до якої векселедавцем можуть бути всі особи, яким за законом дозволялося вступати в боргові зобов'язання, за винятком селян, представників дворянства, дівиць (від батьків не відділених) і заміжніх жінок [13, с. 272- 285].

Таким чином, протягом першої половини XIX ст. вексель був винятково надбанням купецтва. Закон від 3 грудня 1862 року зробив вексель загальним надбанням, винятки були встановлені для представників духовництва, жінок і, почасти, селян [13, с. 294].

Після лютневої революції 1917 року Україна здобула незалежність. Та, як показало дослідження, у період з 1917р. по 1920 р. нормативних актів, які б регламентували випуск та обіг цінних паперів або встановлювали відповідальність, прийнято не було. Застосовувалась та сама законодавча база, що і за часів існування Російської імперії [14, с. 84].

Разом з тим, на тій частині України, що перебувала під владою пробільшовицького Радянського уряду, діяли декрети та закони Радянського уряду. Так, Декретом Ради Народних Комісарів від 29 грудня 1917 року «Про припинення платежів по купонах та дивідендах» [11, с. 20], було заборонено всі операції з цінними паперами. Ця заборона фактично знищила обіг та випуск цінних паперів на території держави.

Після утворення УРСР фондовий ринок неможливо було поєднати із системою централізованого державного управління економічними процесами, і тому потреба в ньому відпала, а отже, і необхідність його законодавчого регулювання. Виняток складав короткий період нової економічної політики.

З переходом до НЕПу були зняті обмеження на приватну підприємницьку діяльність, з'явилися державні і змішані акціонерні товариства. Для залучення інвестицій держава вдавалася до акціонування підприємств.

Протягом десяти років (з 1921 по 1930 рр.) діяли біржі, у фондових відділах яких допускалися правочини з купівлі-продажу іноземної валюти і векселів, чеків і інших платіжних документів у грошовій формі, державних цінних паперів, облигацій державних і кооперативних підприємств. Однак ринок цінних паперів у період НЕПу носив досить обмежений характер порівняно з дореволюційним. В основному це пов'язувалось скоріше з розподільним, ніж з купівельними і мобілізаційними аспектами ринку цінних паперів, тому що вільний продаж фондових документів був відсутній. Здебільшого акції розподілялися або між різними підприємствами й організаціями, або між власниками того чи іншого підприємства.

У умовах централізованої економічної системи обмежувалась свобода підприємств і населення у використанні навіть власних, тимчасово вільних коштів, їхні заощадження могли бути вкладені під невеликий відсоток тільки в державні кредитні установи, через які вони, незалежно від волі вкладників, інвестувалися в сфери, які визначала держава. У зв'язку з тим, що органи централізованого державного управління мали практично необмежені можливості в розподілі і перерозподілі ресурсів між суб'єктами господарювання, випуск боргових цінних паперів (облигацій) підприємствами й організаціями ставав зайвим. У такий спосіб відбулося як би звуження розмірів і функцій ринку цінних паперів.

У 30-40 роки XX ст. приватне підприємництво в СРСР було цілком викоринене, фондові відділи при товарних біржах припинили своє існування, держа-

ва залучала кошти для своїх програм через кредитну емісію і примусове розміщення своїх боргових зобов'язань. Конкурувати з якими-небудь організаціями в справі емісії цінних паперів держава не бажала, у тому числі і через ненадійність облігацій для кредиторів, і тривалих термінів погашення державних позик. Слід зазначити, що погашення останніх позик закінчилося в грудні 1990 року.

В умовах централізованої системи управління економікою недержавні цінні папери не мали юридичного визнання. Подібний стан справ відображався в кримінальному законодавстві. КК УРСР 1960 року містив одну лише норму, спрямовану на охорону державної монополії на випуск державних цінних паперів. У ст. 79 КК УРСР 1960 року передбачалася відповідальність за виготовлення державних цінних паперів, до яких відносилися, у першу чергу, облігації державних позик, дорожні чеки в карбованцях або в іноземній валюті. Також слід зазначити, що ст. 80 КК УРСР 1960 р. установлювала заборону для громадян на здійснення будь-якої діяльності з іноземними фондовими цінностями на тій підставі, що останні розглядалися як валютні цінності [5, с. 19].

Наприкінці 80-х рр. ХХ ст. склалися об'єктивні і суб'єктивні передумови для відродження фондового ринку. Задача легалізації комерційних цінних паперів була вирішена Законом СРСР «Про кооперацію». У ст. 22 цього Закону говорилося, що кооперативи не обмежені колом своїх можливих акціонерів. При здійсненні операцій купівлі-продажу акцій кооперативів передбачалася перевага їхніх членів. Згадування в законодавчому акті про можливість випуску приватних цінних паперів мало важливе значення, тому, що свідчило про визнання права цих цінних паперів на існування. Однак, указівка на можливість випуску корпоративних фондових інструментів не могла сама по собі скласти правову основу для їхнього широкомасштабного випуску.

Держава монополізувала право на випуск та обіг цінних паперів і застосовувала правові засоби охорони їхнього випуску і обігу. Законодавчо був закріплений у КК УРСР пріоритет державної власності над іншими формами, це також торкнулось і цінних паперів.

Для того, щоб упорядкувати процес випуску підприємствами цінних паперів, що стихійно розпочався, були прийняті спеціальні нормативні акти: Постанова Ради Міністрів СРСР від 15 жовтня 1988 року № 1195 «Про випуск підприємствами й організаціями цінних паперів», «Положення (Тимчасове) про порядок випуску цінних паперів підприємствами, організаціями, переведеними на повний госпрозрахунок і самофінансування, кооперативами, їх спілками (об'єднаннями), комерційними банкам» (затверджено Міністерством фінансів СРСР 16 листопада 1988 року) [7, с. 96].

Ці положення ввели в обіг як акції трудового колективу і акції підприємств, так і акції акціонерних товариств. Номінал акцій трудового колективу встановлювався на рівні 50, 100, 250 і 1000 карбованців, номінал акцій підприємств на рівні 10, 25, 50 і 100 тисяч карбованців. Акції трудових колективів були такими лише за назвою, а не за суттю, оскільки не змінювали відносин власності і статусу підприємства, не давали їх власникам права голосу й одержання фінансової інформації, не могли репродукуватися на вторинному ринку, не мали ринкового курсу і котирування. Сам факт одержання дивідендів по таких акціях був сумнівним. Придбання акцій трудового колективу перетворювало інвесторів у кре-

диторів підприємства на невизначених умовах, але ніяк не в співвласників. Самі акції випускалися як іменні і повинні були купуватися працівниками за рахунок особистих коштів. При звільненні працівника їхня вартість йому відшкодовувалася. Положення про акціонерні товариства детально регламентувало перелік питань, пов'язаних з випуском цінних паперів.

Прийняті в 1988–1990 рр. нормативні документи поклали початок становленню ринку цінних паперів, однак серед них не було спеціального законодавчого акта, який регламентував би випуск і обіг фондових інструментів та забезпечував захист інвесторів.

У 1990–1991 рр. став розроблятися проект Закону СРСР «Про цінні папери і фондові біржі», 10 липня 1991 року він був схвалений у першому читанні Верховною Радою СРСР. Однак, другого читання не відбулося. Проте, багато основних положень було взято до уваги в ході подальшої нормотворчої роботи і увійшли в багато національних законодавчих актів, що регламентують обіг і випуск цінних паперів.

Період виходу України зі складу Радянського Союзу, збігся в часі з процесом створення приватних акціонерних та фінансових компаній, які займалися залученням коштів населення під випуск власних цінних паперів.

До 1990 р. були зроблені перші спроби створення окремих елементів ринку цінних паперів, однак вони носили обмежений характер. Випуск перших цінних паперів при відсутності приватизованого майна не сприяв розвитку фондового ринку і ринку капіталу.

У березні 1995 року був прийнятий Закон "Про приватизаційні папери", що визначив порядок використання і обігу на території України приватизаційних цінних паперів. Приватизаційні сертифікати – іменні цінні папери, які підтверджують право власності на придбані об'єкти приватизації [9, с. 96]. Закон забороняє вільний обіг, продаж або інше відчуження приватизаційних паперів. Це обмежує участь в приватизації професійних учасників ринку цінних паперів.

Проте, недосконалість законодавства дозволяло в окремих випадках обходити обмеження.

До 1995 року основним засобом розрахунку за об'єкти приватизації служили засоби із спеціального приватизаційного рахунку, використання якого було незручним як для фінансових посередників, так і громадян.

На період 1995–1998 років припадає активний продаж державою значних пакетів акцій великих підприємств; бурхливий розвиток біржових та позабіржових систем обігу акцій; поява значної кількості фінансових посередників, що оперували вже не сертифікатами, а реальними грошима; концентрація власності шляхом активного скуповування акцій у населення; розвиток ринку державних боргових зобов'язань; вихід на ринок у ролі покупців великих зовнішніх інституціональних та приватних інвесторів; розробка та затвердження індексу ПФТС.

Таким чином, фондовий ринок України виник у зв'язку з випуском в обіг та створенням вторинного ринку купівлі-продажу компенсаційних сертифікатів і чорного ринку приватизаційних майнових сертифікатів-ваучерів. Саме масова приватизація була тим чинником, що дав поштовх і став реальною базою створення фондового ринку та його інфраструктури в Україні.

Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку пережила своє друге народження після прийняття парламентом України Закону «Про державне

регулювання ринку цінних паперів в Україні», який надав Держкомісії нові можливості в створенні ринку цінних паперів. Проблема створення ринкових інститутів, які не є суб'єктами ринку цінних паперів (як, наприклад, емітенти, інвестори та фінансові посередники), а належать до його інфраструктури, особливо загострилася в Україні в зв'язку з розвитком масової приватизації та активним формуванням вторинного ринку цінних паперів [3, с. 15].

Для вирішення проблемних питань і стимулювання подальшого розвитку ринку цінних паперів Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було розроблено проект Програми розвитку фондового ринку на 2012-2014 роки, в якому окреслені наступні завдання [8]: збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку; удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного і ефективного функціонування; удосконалення механізмів державного регулювання, нагляду на фондовому ринку та захисту прав інвесторів; стимулювання подальшого розвитку фондового ринку України.

Як показало дослідження, з появою цінних паперів і розширенням їх використання складаються механізми їх руху, фондовий ринок історично починає розвиватись на основі позичкового капіталу, так як купівля цінних паперів є фактично передачею частини грошового капіталу в позику, цим обумовлюється важлива властивість цінних паперів – їх ліквідність. З теоретичної точки зору цінні папери представляють собою потенційний грошовий капітал який є ліквідним, тобто може бути перетвореним на особисті кошти.

З практичної точки зору ступінь ліквідності цінних паперів є залежною від багатьох факторів, при тому не тільки від функціонування реальних активів, але й політичних подій, біржових спекуляцій і т.д. Тому, хоча фондові активи є відображенням реальних але функціонують незалежно від них, утворюючи свою власну сферу обігу – фондовий ринок, і власність фондових активів може коливатися в більших межах по відношенню до розміру виробничих фондів фірм.

Цінний папір має подвійний зміст – з однієї сторони, це фінансовий інструмент, а, з іншої – особливий інвестиційний товар. Визначення цінного паперу, як фінансового інструменту, обумовлено специфікою процесу відтворення в сучасній економічній системі, якій у значній мірі приналежний кредитний характер. При цьому цінні папери є носіями юридично оформлених відносин боргу, які виникають між різними суб'єктами з приводу організації господарської діяльності. При купівлі цінних паперів інвестори – кредитори і емітенти-боржники переслідують різні цілі: перші – передбачають отримання прибутку у вигляді дивідендів чи процентів на свій вкладений капітал, а другі – організувати діяльність у тій чи іншій сфері і отримати підприємницький прибуток.

Сьогодні брак державної волі та відсутність бажання зробити ринок одним із пріоритетів державної політики призвело до його занепаду. Ситуація може змінитися, якщо в повній мірі будуть усвідомлені такі реалії ХХІ століття, як глобальність, динамічність, відкритість.

За умов фінансової глобалізації рух цінних паперів суттєво динамізується, з одного боку, він активізує продуктивні інвестиційно-відтворювальні процеси, а, з другого, – породжує нові проблеми розвитку національних та міжнародної економік, що характеризуються безпрецедентними переливами спекуля-

тивного капіталу, дискредитацією макроекономічних пропорцій сектору світової економіки, критеріїв справедливої конкуренції, ефективності, стабільності та безпеки. Закономірності міжнародної фінансово-інвестиційної взаємодії, опосередковуються різними видами цінних паперів (акцій, облігацій, похідних) та їх комбінаціями і реалізуються, з одного боку, на внутрішньому ринку (придбання корпоративних, муніципальних, державних цінних паперів нерезидентами; викуп резидентами цінних паперів іноземних компаній та спільних підприємств), а з другого – через відповідні операції на зарубіжних або безпосередньо на міжнародних ринках.

Висновки з проведеного дослідження. Цінні папери відіграють важливу роль як у господарському житті, так і в економіці країни взагалі, хоча ринок цінних паперів в Україні далекий від аналогічного стану ринків цінних паперів в економічно-розвинених країнах.

Для виведення ринку цінних паперів в Україні на якісно новий рівень необхідно здійснити зміни як у законодавстві, так і в загальному управлінні цим ринком. Це повинно знайти своє відображення в:

- забезпеченні прозорості ринку цінних паперів та фондового ринку;
- посиленні контролю за діяльністю суб'єктів ринку цінних паперів;
- забезпеченні та охороні прав власників цінних паперів;
- створенні системи взаємодії органів державного регулювання ринку цінних паперів;
- створенні сприятливих умов для інвестування в економіку України, оскільки інвестування шляхом придбання цінних паперів залишається досить поширеним.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Высочайше утвержденное мнение Государственного Совета 23 ноября 1870 г. // Полное собрание законов за 1871 г. – № 48344.
2. Городское уложение 1870 г. // Свод узаконенный изд. Анисимова 1873. – Т. 2. – С. 386.
3. Кузнецов М. В. Ринок цінних паперів, як фактор відтворного процесу / М. В. Кузнецов // Гроші й кредит. – 2008 – № 1 – С. 15-19.
4. Лохвицкий А. І. Курс русского уголовного права / А. І. Лохвицкий // СПб., Тип. Ю. О. Шлейера, 1871. – 704 с.
5. Михайлов М. П. Уголовная ответственность за нарушение правил о валютных операциях и спекуляцию валютными ценностями по советскому уголовному праву / М. П. Михайлов // – М.: Юрид. лит., 1964. – 44 с.
6. Неволин К. Г. История российских гражданских законов / К. Г. Неволин // – 2-е изд. – СПб., 1857. – Т. 3. – 879 с.
7. Об утверждении Положения о ценных бумагах: Постановление Совета Министров СССР от 15 октября 1988 № 1195 // СП СССР. – 1988. – Отдел 1. – № 35. – Ст. 100.
8. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/development/>.
9. Про приватизаційні папери : Закон України від 6 березня 1992 р. № 2173 –XII // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 24. – Ст. 352.
10. Сборник документов по истории уголовного законодательства СССР и РСФСР 1917 – 1952 г. / под ред. проф. И. Т. Голякова. – М.: 1953. – 464 с.
11. Свод Законов Российской Империи. – СПб., 1857. – Т. X. – Ч. 1. – 2160 с.
12. Уложения о наказаних уголовных и исправительных 1885 г. – Изд. 18-е пересмотр. и допол. – СПб., 1915. – 1285 с.
13. Федоров А. Ф. История векселя: истор. – юрид. исслед. – Одесса / А. Ф. Федоров //, 1895. – 602 с.
14. Фріс П. Л. Нарис історії кримінально-правової політики України : Монографія / П. Л. Фріс //, За заг. ред. М. В. Костецького. – К.: Атіка, 2005. – 124 с.