

УДК 332.012.324

В. Вірченко, канд. екон. наук, доц.

РОЛЬ АКЦІОНЕРНОЇ ВЛАСНОСТІ В СУЧАСНІЙ СИСТЕМІ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

Стаття присвячена аналізу особливостей реалізації та ролі акціонерної власності в сучасній системі економічних відносин. Досліджено функції акціонерної власності. Розглянуто основні переваги та недоліки акціонерної власності у порівнянні з іншими формами власності.

Ключові слова: акціонерна власність, акціонерне товариство, акціонерний капітал, акції.

Статья посвящена анализу особенностей реализации и роли акционерной собственности в современной системе экономических отношений. Исследованы функции акционерной собственности. Рассмотрены основные преимущества и недостатки акционерной собственности в сравнении с другими формами собственности.

Ключевые слова: акционерная собственность, акционерное общество, акционерный капитал, акции.

Article is devoted to analysis of corporate property's implementation peculiarities and role of corporate property in the modern system of economic relations. Specific functions of corporate property are investigated. Main advantages and shortcomings of the corporate property in comparison with other forms of property are considered.

Keywords: corporate property, joint-stock company, stock capital, stock.

Проблема реформування і трансформації відносин власності залишається актуальною для вітчизняної економіки до цього часу. У той час як завдання демонополізації і роздержавлення економіки вважається виконаним, питання забезпечення ефективної реалізації формами власності своїх соціально-економічних функцій, становлення ефективного індивідуального власника, підвищення ефективності використання об'єктів власності та збільшення доходів від власності залишаються відкритими. На сьогодні в Україні постала гостра необхідність створення та розвитку високорентабельних, великих підприємств, які підвищують конкурентоспроможність національної економіки, забезпечать створення робочих місць і зростання ВВП країни. Боргові джерела фінансування на даний момент є занадто дорогими і тому непривабливими для підприємств. В таких умовах одним із найбільш очевидних шляхів залучення фінансових ресурсів для господарських товариств є емісія і розміщення акцій. Таким чином, в рамках загального процесу антикризового реформування вітчизняної економіки особливе місце належать акціонерній власності. За таких умов дослідження сутності, функцій та механізму реалізації відносин акціонерної власності набуває особливої актуальності.

Зміст, характерні риси та роль акціонерної власності у суспільно-економічному відтворенні були широко висвітлені в економічній літературі. Належне місце в роботі даної наукової тематики займають праці С.Росса, Л.Ченга, Дж.Фіннерті, Р.Вестерфілда, Б.Джордана, Кібенко О.Р., Кудин С.І., Тарасенко О.С., Макарової О.А., та інших. Водночас, питання, пов'язані із дослідженням функцій, переваг та недоліків акціонерної форми власності, на наш погляд, вивчені та висвітлені недостатньо.

Мета даної статті полягає у дослідженні особливостей реалізації відносин акціонерної власності на сучасному етапі розвитку економіки. Завдання дослідження підпорядковані досягненню поставленої мети і спрямовані на вивчення функцій акціонерної власності; дослідження переваг акціонерної власності у порівнянні з іншими формами; аналіз недоліків акціонерної власності, які зумовлені як національним законодавством, так і загальними інституційними рамками.

Акціонерна власність є однією із найбільш розповсюджених і найважливіших форм власності на сучасному етапі суспільно-економічного розвитку і являє собою систему економічних відносин, які виникають між учасниками акціонерного товариства з приводу привласнення частки в його статутному капіталі, а також участі у розподілі фінансового результату від його діяльності. У свою чергу, організаційно-правовою формою реалізації акціонерної власності є акціонерне товариство – господарське товариство, утворене засновниками на засадах угоди шляхом об'єднання їх майна з метою

здійснення підприємницької діяльності і одержання прибутку, статутний капітал якого поділений на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості. Володіння акцією засвідчує право власності юридичної або фізичної особи на частку у статутному капіталі і, водночас, надає право на участь у розподілі прибутку акціонерного товариства. При цьому, акціонерне товариство несе відповідальність за результатами власної діяльності лише у межах належного йому майна, а його акціонери – лише у межах їх внеску у статутний капітал акціонерного товариства, тобто у межах належних їм акцій.

Зазначені особливості акціонерної форми власності зумовлюють здійснення нею ряду важливих функцій у межах економічної системи і, водночас, спричиняють виникнення ряду переваг у порівнянні з іншими формами власності. Основними функціями акціонерної власності є:

По-перше, функція концентрації (нагромодження) капіталу. Акціонерна форма власності дозволяє нагромаджувати корпорації у своєму статутному капіталі значний обсяг вільних фінансових ресурсів, які перебувають у власності великої кількості не лише різних, а й територіально розосереджених економічних суб'єктів. При цьому, щоб стати співвласником акціонерного товариства не потрібно мати підприємницькі здібності або володіти великим обсягом фінансових ресурсів, потрібно лише придбати його акції. Обмежена відповідальність власника акції також сприяє збільшенню кількості акціонерів і, відповідно, прискореній концентрації коштів у статутному капіталі акціонерних товариств [1, с. 118];

По-друге, функція соціалізації відносин власності. Розвиток акціонерної форми власності дозволяє пом'якшити або навіть усунути основний конфлікт інтересів, який проявляється в межах капіталістичного способу виробництва, – конфлікт між інтересами власника підприємства, який намагається привласнити якомога більшу частину прибутку і найманого робітника, що бажає перерозподілити на свою користь якомога більшу частину створеного з використанням його праці продукту. Придбання робітником акцій власного підприємства дозволяє уникнути зазначеного конфлікту, подолати відчуженість робітника від засобів виробництва і перетворити його на працюючого власника; **По-третє**, функція розподілу. Розвиток акціонерної форми власності у поєднанні з діючим фінансовим ринком дозволяє ефективно розподіляти вільні фінансові ресурси в межах економіки, полегшує процес галузевого перерозподілу капіталу, а також дозволяє досягти більш рівномірного і справедливого розподілу доходів серед учасників суспільного виробництва.

Специфічною рисою акціонерної власності є те, що вона поєднує риси як суспільної і приватної власності, що у свою чергу дозволяє акціонерам бути приватними власниками частки у статутному капіталі і, водночас,

здійснювати колективне розпорядження діяльністю акціонерного товариства на засадах суспільної власності.

Серед переваг акціонерної власності слід виділити:

1. Широкі можливості акціонерного товариства у будь-який момент нарощувати розміри статутного капіталу шляхом додаткової емісії акцій, і, відповідно, розширювати масштаби власної діяльності згідно з потребами ринку та власною стратегією розвитку. Вартість однієї акції, як свідчить практика є значно нижчою за вартість частки у капіталі товариства з обмеженою відповідальністю, командитного або повного товариства, що дозволяє залучати на підприємство як кошти дрібних власників капіталу, так і значні за розміром фінансові ресурси юридичних осіб та інституційних інвесторів. Здатність акцій публічного АТ обертатися на міжнародних фінансових ринках дозволяє залучати на підприємство й іноземні портфельні інвестиції. Крім того, надзвичайно широка різноманітність видів акцій у поєднанні з інструментарієм ефективною дивідендною політикою дозволяє врахувати інтереси практично кожного інвестора.

2. Відносно низька ризикованість участі в акціонерному товаристві для інвестора у порівнянні з іншими організаційно-правовими формами підприємницької діяльності, а також наявність можливості диверсифікації ризику шляхом формування пакету акцій, вибору кількості та виду акцій робить акціонерну форму власності інвестиційно привабливою для власників капіталу. Як зазначалося, учасники акціонерного товариства несуть обмежену відповідальність, тобто відповідають за результати його діяльності лише у межах належних їм акцій. Крім того, власник акцій публічного АТ завжди може продати їх будь-кому, хто виявить бажання їх придбати без жодних обмежень, і у такий спосіб здійснити вихід із товариства.

3. Довговічність акціонерної власності, тобто здатність акціонерного товариства функціонувати протягом надзвичайно довгого періоду часу. Наприклад, окремі американські корпорації були засновані ще в середині 17 століття. Геронтологічні якості акціонерного товариства обумовлюються перш за все тим, що придбавши акції підприємства, інвестор не набуває права вимагати від їх емітента повернення вкладених коштів, адже акція є безстроковим цінним папером, а лише отримує можливість в подальшому продати її на фондовому ринку. Таким чином, акціонерне товариство на противагу іншим господарським товариствам і приватним підприємствам стає певним чином незалежним від складу учасників та дій окремих своїх акціонерів, які за інших умов могли б нести загрозу його цілісності [1, с.123].

4. Акціонерна власність дозволяє перетворити працівника підприємства на його акціонера, найманого робітника – на власника і у такий спосіб розв'язати окремі класові суперечності, а також стимулювати працівника до більш ефективної діяльності. Крім того, Європейське законодавство навіть передбачає участь найманих робітників акціонерного товариства, що не є його учасниками, в управлінні ним за трьома основними моделями: англосаксонською, коли робітники через колективний договір отримують можливість впливати на загальну політику підприємства та його фінансово-господарську діяльність; німецькою, коли персонал акціонерного товариства отримує право обирати до однієї третини членів наглядової ради підприємства; французькою, яка передбачає створення з числа представників персоналу товариства спеціального колегіального органу – консультативної ради, яка з правом дорадчого голосу може брати участь у загальних зборах акціонерів або засіданнях наглядової ради [2, с.117].

5. Акціонерне товариство як правило володіє більш ефективною системою управління основою якої складають наймані висококваліфіковані менеджери, оскільки акціонерна власність передбачає відокремлення функцій власника і керівника, що зумовлює її специфічний характер і відображається у одночасній належності акціонерної власності як до приватного, так і до суспільного типів власності.

6. Акціонерна власність передбачає демократичне управління підприємством, за якого важливі рішення обов'язково приймаються кваліфікованою більшістю голосів на загальних зборах акціонерів. Крім того, законодавство багатьох країн захищає також й інтереси міноритарних акціонерів, які зазвичай не в змозі впливати на рішення загальних зборів.

7. Завдяки широким можливостям у сфері нарощування власного капіталу, а також більшій доступності додаткових джерел фінансування, таких як кредит, акціонерне товариство має універсальну придатність до діяльності у різних галузях економіки, а також володіє підвищеною стійкістю до зміни ринкової кон'юнктури та значними науково-технічними потенціалом, що дозволяє покращувати якість продукції та розробляти нові товари, які відповідають зростаючим і мінливим за своїм характером потребам суспільства та його членів, а також підвищувати конкурентоздатність національної економіки в умовах глобалізації. Крім того, доступність великих ринків збуту продукції дозволяє акціонерним товариствам здійснювати економію на масштабі, що знижуватиме собівартість продукції без погіршення її якості та створюватиме можливість для збільшення обсягів продажу і, відповідно, прибутку підприємства, який буде розподілений у вигляді дивідендів.

8. Відносини акціонерної власності є прозорими, оскільки як українське, так є європейське законодавство зобов'язує АТ оприлюднювати річну фінансову звітність, щорічно проводити аудиторські перевірки фінансово-господарського стану, інформувати акціонерів щодо основних аспектів господарської діяльності, що знижує ризикованість інвестицій у акції і підвищує рівень довіри власників капіталу до підприємства. За законодавством України у відповідності до принципів міжнародного корпоративного права публічне акціонерне товариство зобов'язане оприлюднювати через власну веб-сторінку або друковані ЗМІ наступну інформацію: статут товариства, засновницький договір, свідоцтво про державну реєстрацію; інформацію (положення) про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію, інші внутрішні документи; інформацію (положення) про філії та представництва; кодекс корпоративного управління (за наявності); протоколи загальних зборів акціонерів; висновки ревізійної комісії та незалежного аудитора; річну фінансову звітність; звітність, що подаються державним органам; проспект емісії, свідоцтво про державну реєстрацію випуску акцій та інших цінних паперів; перелік афілійованих осіб товариства із зазначенням кількості належних їм акцій. Слід відмітити, що акціонерне товариство, яке бажає відкрити філію або представництво в країнах Європи або США, також у обов'язковому порядку має оприлюднити зазначену вище інформацію у закордонних ЗМІ. Достовірність та повнота річної фінансової звітності АТ мають бути обов'язково підтверджені аудиторською фірмою. Крім того, за вимогою акціонерів товариство зобов'язане надати їм можливість ознайомитися з оригіналами або тримати копії важливих документів.

Поряд з перевагами акціонерної форми власності слід звернути увагу і на її недоліки.

По-перше, процедура створення і державної реєстрації акціонерного товариства є надзвичайно складною і тривалою у порівнянні з іншими видами господарських товариств і приватним підприємством. Крім того, структура механізму управління акціонерним товариством також є порівняно ускладненою, що за певних умов може сповільнити процес прийняття рішень, створити передумови для зловживань з боку окремих представників менеджменту підприємства, а також зумовити виникнення різноманітних конфліктів.

По-друге, розподіл прибутку акціонерного товариства може бути ускладнений завдяки суперечності інтересів менеджменту підприємства, який завжди бажає інвестувати більшу частину коштів у розширення діяльності акціонерного товариства, і акціонерами, які в основному зацікавлені у розподілі більшої частини прибутку у вигляді дивідендів. Загалом акціонерне товариство, як організаційно-правова форма реалізації акціонерної власності і як найвища форма розвитку господарського товариства, зумовлює виникнення складної системи економічних відносин з приводу організації операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства, учасниками яких є власники (акціонери), керівництво (менеджмент) товариства, трудовий колектив, кредитори та потенційні інвестори підприємства, а також економічні партнери [1].

У свою чергу, реалізація системи відносин організаційного, майнового, техніко-економічного характеру за участі великої кількості економічних суб'єктів, що є носіями різних, а іноді і кардинально протилежних за характером економічних інтересів зумовлює виникнення як внутрішніх, так і зовнішніх конфліктів.

До першої групи слід віднести: конфлікти між акціонерами підприємства, зокрема між власниками великих пакетів акцій та дрібними акціонерами; конфлікти між членами ради директорів акціонерного товариства; конфлікти між членами наглядової ради акціонерного товариства; конфлікти між виконавчим органом управління і наглядовою радою акціонерного товариства; конфлікти між виконавчим органом управління або наглядовою радою з одного боку і акціонерами підприємства – з іншого. У межах групи зовнішніх конфліктів можна виокремити: конфлікти між економічними партнерами акціонерного товариства та його правлінням; конфлікти між правлінням акціонерного товариства та його кредиторами; конфлікти між акціонерами підприємства та його потенційними інвесторами; конфлікти між економічними інтересами акціонерного товариства і суспільними інтересами, які репрезентують органи державної влади.

Необхідність забезпечення стійкого розвитку акціонерного товариства, підпорядкування його діяльності єдиній основоположній меті – максимізації ринкової вартості активів, вимагає від керівництва підприємства вирішення внутрішніх і зовнішніх конфліктів шляхом гармонізації та взаємоузгодження інтересів різних груп економічних суб'єктів на основі розробки та реалізації відповідної фінансової та організаційно-економічної стратегії. Що повинна перш за все забезпечити об'єднання усіх економічних суб'єктів у рамках відносин акціонерної власності навколо єдиної мети, що, водночас, слугуватиме гарантом взаємного задоволення їх індивідуальних економічних потреб. Вирішення зазначеної проблеми є об'єктивною передумовою подальшого нормального функціонування акціонерного товариства. Одним із способів врегулювання конфліктів на державному рівні є розробка відповідного ефективного нормативно-правового поля, яке регламентує процес створення, функціонування, припинення діяльності акціонерного товариства та управління його діяльністю.

По-третє, специфіка акціонерної власності, а також особливості організаційної структури акціонерного товариства підвищують ймовірність зловживань з боку його керівництва, яке може здійснювати управління підприємством у такий спосіб, який у майбутньому дозволить захопити контроль над підприємством. Однією із найбільш розповсюджених протиправних схем перехоплення контролю над майном АТ з боку його менеджменту можна вважати обтяження товариства заборгованістю перед афільованою по відношенню до менеджменту АТ фінансовою структурою. Менеджмент АТ своїми діями ускладнює або робить неможливим вчасне погашення заборгованості, що дає можливість кредитору ініціювати справу про банкрутство. Після прийняття судом рішення про ліквідацію підприємства боржника його майно розпродається через аукціон, а отримані кошти використовуються для задоволення вимог у наступній послідовності: У першу чергу – вимоги кредиторів, забезпечені заставою, вимоги щодо виплати заборгованості із заробітної плати та витрати провадження справи про банкрутство; у другу чергу – вимоги щодо сплати державних податків та зборів; у третю чергу – вимоги кредиторів, не забезпечені заставою; у четверту чергу – вимоги працівників щодо внесків до статутного капіталу товариства; у п'яту чергу – вимоги інших учасників товариства щодо внесків до його статутного капіталу. Як стає зрозумілим, першочергово будуть задоволені вимоги кредиторів, а вимоги власників акцій – у останню чергу. Таким чином, наслідком махінацій менеджменту товариства його майно може бути незаконно відчужене у акціонерів і привласнене афільованими по відношенню до менеджменту структурами [4, с.309].

По-четверте, особливості реалізації відносин акціонерної власності роблять можливим недружнє поглинання акціонерного товариства різними рейдерськими структурами, що ставить під загрозу не лише нормальне функціонування акціонерного товариства, а й його існування. Крім того, механізм управління акціонерного товариства може підпорядковуватися рішенням власника контрольного пакету акцій на шкоду інтересам дрібних (міноритарних) акціонерів.

По-п'яте, важливим недоліком акціонерної власності є подвійне оподаткування фінансового результату від діяльності корпорації. Дана ситуація виникає завдяки тому, що спочатку фінансовий результат від діяльності акціонерного товариства обкладається на загальних підставах податком з прибутку підприємства, а після того, як частина чистого прибутку буде розподілена у вигляді дивідендів – оподатковується як дохід акціонера. Згідно вітчизняного законодавства прибуток акціонерних товариств оподатковується за ставкою 25%, а дивіденди, що нараховуються фізичним особам, оподатковуються за ставкою 15%. При цьому слід відмітити, що дивіденди, які нараховуються юридичним особам звільняються від оподаткування.

По-шосте, діяльність акціонерного товариства значним чином залежна від кон'юнктури фондового ринку. Біржовий курс акцій підприємства є показником його позиції на ринку і його ділової репутації. Тому негативна динаміка курсу акцій опосередковано може свідчити про погіршення фінансово-господарського стану підприємства, що у свою чергу може змінити ставлення партнерів, фінансових установ та клієнтів до акціонерного товариства. І саме завдяки цьому, фінансовий стан підприємства може погіршитися насправді.

По-сьоме, діяльність акціонерних товариств підлягає доволі жорсткому контролю та регулюванню з боку держави, що обумовлюється участю у відносинах акці-

онерної власності великої кількості різних економічних суб'єктів з одного боку, і спрямоване на узгодження та захист їх інтересів у процесі діяльності товариства. Згідно норм міжнародного корпоративного права, діяльність акціонерних товариств регулюється по-перше, законодавством країни та міжнародними угодами, по-друге, національним кодексом корпоративної поведінки, по-третє, статутом та іншими внутрішніми документами. В Україні діяльність АТ регулюється нормами Закону України "Про господарські товариства", Закону України "Про акціонерні товариства", Господарським і Цивільним кодексами та іншими нормативними актами [3, с.76].

Особливе місце в межах корпоративного права країн Європи займає Кодекс корпоративної поведінки, який за змістом наближається до підзаконного (модельного) нормативного акту, носить рекомендаційний характер і містить ряд принципів та положень, яким можуть слідувати у своїй діяльності акціонерні товариства. Кодекси корпоративної поведінки країн Європи зазвичай містять: принципи корпоративної поведінки; положення щодо корпоративного управління і проведення зборів акціонерів; принципи організації наглядової ради та діяльності виконавчого органу товариства; положення щодо розкриття товариством інформації та контролю його фінансово-господарської діяльності; принципи дивідендної політики та врегулювання корпоративних конфліктів; положення щодо захисту АТ від недружнього поглинання та захисту інтересів міноритарних акціонерів.

Слід зазначити, що Кодекс корпоративної поведінки доповнює і жодним чином не замінює законодавче регулювання діяльності АТ, що повністю відповідає сучасній тенденції переходу від регулювання діяльності економічних суб'єктів до їх часткового саморегулювання, від використання формальних інститутів – до їх органічного синтезу з неформальними нормами та правилами. Це дозволяє з одного боку стимулювати розвиток відносин акціонерної власності на базі принципів свободи підприємницької діяльності і ринкового саморегулювання, а з іншого – поставити діяльність акціонерних товариств у визначені суспільством та державою рамки. Водночас, не зважаючи на добровільний характер норм Кодексу, фондові біржі Нью-Йорку та Лондону однією із обов'язкових вимог проходження лістингу акціями товариства визначають дотримання ним положень та принципів національного Кодексу корпоративної поведінки. Усе це ще раз доводить важливість і актуальність Кодексу на сучасному етапі розвитку відносин акціонерної власності.

Використання акціонерним товариством норм та принципів Кодексу у своєму статуті та у власному корпоративному кодексі забезпечує поширення найкращої міжнародної практики корпоративного менеджменту, підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності товариства, становлення оптимальної організаційної структури та механізму управління підприємства, взаємоузгодження інтересів усіх учасників відносин акціонерної власності та мінімізація корпоративних конфліктів. Таким чином, головне призначення Кодексу корпоративної поведінки – забезпечити прозору, добросовісну, раціональну, сумлінну, справедливу і соціально відповідальну діяльність акціонерних товариств у межах національної економіки.

Як свідчать дані міжнародної статистики, "Принципи корпоративного управління" були розроблені Організацією з економічного співробітництва і розвитку у 1999 р., перші Кодекси корпоративної поведінки були

прийняті в 1998 р. в США (Основні принципи корпоративного управління) і Великобританії (Узагальнений кодекс), а до кінця 2002 р. міжнародними організаціями та урядами різних країн, у тому числі й Російської федерації, було прийнято близько 90 Кодексів корпоративної поведінки. У той же час, в Україні до сьогоднішнього дня подібного документу так і не було запроваджено.

На відміну від Кодексу, статут є установчим документом акціонерного товариства, на підставі якого воно здійснює власну фінансово-господарську діяльність. За законодавством України статут акціонерного товариства в обов'язковому порядку має містити: мету і предмет його діяльності, місцезнаходження, назву та тип товариства; розмір його статутного та резервного капіталу, порядок зміни їх розміру і формування; кількість, тип, та номінальну вартість розміщених акцій, а також наслідки невиконання зобов'язань з їх викупу; права та обов'язки акціонерів, у тому числі наявність у них переважного права та механізм його реалізації; порядок передачі прав власності на акції товариства; порядок скликання, проведення і компетенція загальних зборів; спосіб повідомлення акціонерів про порядок денний зборів та про виплату дивідендів; склад органів управління АТ, їх компетенція, порядок створення та механізм прийняття ними рішень; порядок внесення змін до статуту та припинення діяльності товариства [2, с.151].

Слід зазначити, що законодавство окремих країн Європи передбачає можливість реєстрації та діяльності акціонерних товариств без розробки та затвердження статуту. Наприклад, у Великобританії використовуються затверджені парламентом у вигляді нормативно-правових актів окремі для кожної організаційно-правової форми підприємства "модельні статuti", положення яких регулюють економічні відносини, що виникають з приводу діяльності тих товариств, які не мають власного статуту.

Таким чином, підсумовуючи дослідження слід зазначити, що акціонерна власність відіграє принципову роль на сучасному етапі розвитку економічних відносин, виконуючи важливі соціально-економічні функції. Як і будь-яке економічне явище, акціонерна власність володіє рядом переваг і недоліків у порівнянні з іншими формами власності. При цьому, успішна реалізація зазначених переваг в рамках вітчизняної економіки залежить перш за все від ефективності політики державного регулювання діяльності акціонерних товариств.

Актуальність і гострота проблеми забезпечення прискореного економічного зростання вітчизняної економіки і підвищення ефективності її функціонування свідчить про об'єктивну необхідність подальшого розвитку теоретико-методологічного базису дослідження ролі акціонерної власності у суспільному відтворенні. Комплексного аналізу потребує механізм та інституційні рамки функціонування акціонерних товариств, передумови та механізм недружнього поглинання акціонерних товариств. Отже, необхідність проведення подальшого дослідження в даному напрямку не викликає сумніву.

1. Цінні папери: підручник / за ред. В.Д. Базилевича. – К.: Знання, 2011. – 1094 с. 2. Дубовицкая Е.А. Европейское корпоративное право: Свобода перемещения компаний в Европейском сообществе. – М.: Волтерс Клувер, 2004. – 189 с. 3. Кібенко О.Р. Европейське корпоративне право на етапі фундаментальної реформи. – Х.: Страйд, 2005. – 432 с. 4. Макарова О.А. Корпоративное право: Учебник для студ. юрид. вузов. – М.: Волтерс Клувер, 2005. – 418 с.