

УДК 334.722

І. І. Ткачук,  
к. е. н., старший викладач кафедри економіки підприємства та економічної теорії,  
Харківський торговельно-економічний інститут КНТЕУ

# АНАЛІЗ КЛАСИЧНИХ МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

I. Tkachuk,  
PhD (Economics), Senior Lecturer, Department of economy of enterprise and economic theory,  
Kharkov institute of trade and economics KNUTE

## ANALYSIS OF THE CLASSICAL MODELS OF CORPORATE MANAGEMENT

**У статті проаналізовано три основні (класичні) моделі корпоративного управління (англо-американську, японську та західноєвропейську), виявлено їх переваги, недоліки та риси, які доцільно впроваджувати у практику управління на вітчизняних корпоративних структурах. Зазначено основні риси корпоративного управління українських корпоративних структур, запропоновані шляхи його вдосконалення.**

**The paper analyzes three basic (classical) model of corporate management (Anglo-American, Japanese and Western Europe) discovered their advantages, disadvantages and features which should be implemented in practice management for local corporate structures. Outlines the features of corporate governance Ukrainian corporate structures, the ways to improve it.**

*Ключові слова:* корпоративне управління, корпоративні структури, англо-американська (американська) модель корпоративного управління, японська модель корпоративного управління, західноєвропейська (німецька) модель корпоративного управління.

*Key words:* corporate management, corporate structure, Anglo-American (American) model of corporate management, the Japanese model of corporate management, Western European (German) model of corporate management.

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У забезпеченні ефективного функціонування корпоративних структур одне з найважливіших місць посідає корпоративне управління. За останні роки інтерес до цього питання значно підвищився: друкується багато журналів, створюються електронні ресурси в системі Інтернет, які містять статті, що розкривають різноманітні аспекти корпоративного управління.

Унікальність трансформаційних процесів породила власні проблеми корпоративного управління перехідної економіки, що викликані відсутністю на початку перетворень та нерозвиненістю ринкових інститутів, які беруть участь у вирішенні проблем, а також специфікою формування акціонерного капіталу. З країн з трансформаційною економікою найбільш інтенсивно питання теорії та практики корпоративного управління досліджуються в Росії. Основними центрами у сфері корпоративного управління тут є Центр корпоративного управління Державного університету — Вища школа економіки, Інститут економіки перехідного періоду, Російський інститут директорів. В Україні інтерес до корпора-

тивного управління збігся з закінченням процесу масової приватизації. Найважливішу роль у становленні та розвитку корпоративних відносин в Україні відіграє Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), на яку згідно з Указом Президента покладені повноваження з методологічного забезпечення впровадження та розвитку загальноновизначених принципів корпоративного управління.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ

Дослідження питань корпоративного управління, зокрема управління корпоративними структурами, проходило у наукових працях багатьох зарубіжних учених таких, як С. Авдашева [1], С. Аукціонек [2], Ю. Вінслав [3], В. Дементьев, Т. Долгопятова, В. Кондратьев, В. Лісов, С. Масютін, Я. Паппе, Р. Ла Порта, О. Радигін, В. Студенцов, А. Татаркін, І. Храброва, Ю. Якутін [9].

Значний внесок у розвиток різних аспектів корпоративного управління зробили і вітчизняні дослідники: С. Богачов, І. Булеєв, О. Вакульчик, А. Воронкова, В. Гриньова, Н. Карачина, О. Мендрул, О. Мороз, Г. Назарова, Є. Палига, О. Поважний, В. Пономаренко, І. Сазонець,

М. Сірош, Л. Федулова, О. Ястремська, у роботах яких набули розвитку теоретичні та практичні питання формування організаційно-економічного механізму та організації корпоративного управління, методи фінансування й оцінки результативності діяльності корпоративних структур, управління вартістю підприємств, становлення корпоративного сектора і формування корпоративних структур, удосконалення національної моделі корпоративного управління.

Незважаючи на значну кількість наукових публікацій та емпіричних досліджень проблем корпоративного управління, корпоративної власності, низка питань щодо корпоративного управління вимагає подальших досліджень і наукових розробок.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

На основі викладеного можна сформулювати завдання дослідження, яке полягає в аналізі класичних моделей корпоративного управління для застосування виявлених переваг у вітчизняній практиці.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для українських бізнесменів характерні дві точки зору щодо корпоративного управління. Так, перші вважають, що налагоджена система корпоративного управління потрібна тим компаніям, які планують розмістити свої акції на закордонних фондових ринках, а інші — що систему корпоративного управління потрібно налагоджувати перед продажем бізнесу для збільшення його ліквідності та капіталізації. Однак створювати такі системи повинні усі компанії бо ефективне корпоративне управління спочатку впорядкує всі управлінські процеси, а пізніше призведе до розвитку компанії до якісно нового рівня.

У науковій спільноті до визначення самого поняття корпоративного управління є декілька підходів. Найвужчий підхід розуміє під корпоративним управлінням сукупність правил і норм (механізмів), які забезпечують захист власників акцій від можливої опортуністичної поведінки менеджерів. Подібне трактування корпоративного управління виходить з того, що корпоративні структури утворені безліччю дрібних акціонерів, а власність практично відокремлена від управління. Інший підхід розширює поняття учасників корпоративного управління. Це не лише акціонери і менеджери, але і інші інвестори, перш за все — кредитори компанії. Послідовно розширюючи список учасників, можна підійти до розширеної концепції, яка називається теорією зацікавлених осіб або концепцією стейкхолдерів. У її рамках корпоративні структури представляють не лише акціонери і менеджери, але і безліч інших фізичних і юридичних осіб, які мають свої інтереси в її діяльності. Це наймані працівники, місцеві органи влади, банки, постачальники, споживачі — цей список охоплює як фінансових, так і не фінансових інвесторів в діяльності корпоративних структур, які можуть вплинути на їх роботу. Останніми роками у ряді європейських досліджень, враховуючи важливість екологічних проблем, навіть все населення, що проживає на території, де розташована корпоративна структура, відносять до її стейкхолдерів. У такому аспекті корпоративне управління — це меха-

нізми встановлення балансу інтересів між зацікавленими учасниками бізнесу, або сукупність інститутів, що стимулюють менеджмент піклуватися про інтереси всіх учасників діяльності корпоративної структури.

Майже всі дослідники сходяться у думці, що для України актуальним є розгляд корпоративного управління в найбільш широкому трактуванні. Це пов'язано, як із спадщиною соціалістичних часів, так і з особливою роллю стосунків органів влади і бізнесу, а частково і з тим, що в Україні сьогодні важко виявити розпорошену власність дрібних акціонерів.

У світі спостерігається тенденція до зміцнення підвалин регулятивної системи корпоративних відносин. Жодна з країн не має повністю досконалої системи корпоративного управління. Більшість дослідників виділяють три основні (класичні) моделі корпоративного управління: англо-американську, японську та західноєвропейську (німецьку). І вони є основою, першоджерелом і прикладом для формування цілого ряду інших моделей корпоративного управління в різних державах Світу.

За кілька останніх десятиліть корпоративне управління стрімко змінювалось і укорінювалось у багатьох країнах світу, в багатьох компаніях, що дало вченим матеріал для виокремлення основних системоутворюючих елементів, за якими класифікуються моделі корпоративного управління. До таких можна віднести: структуру ключових учасників та безпосередніх суб'єктів; форми взаємодії між учасниками корпоративного управління; нормативно-правове забезпечення роботи компанії; ставлення до розкриття та оприлюднення корпоративної інформації; моніторинг діяльності компанії.

Історично першою набула визнання та почала активно аналізуватись англо-американська (іноді — американська) модель корпоративного управління.

Ключовими учасниками англо-американської моделі корпоративного управління є управляючі, директори, акціонери, урядові структури, біржі, суспільні організації, консалтингові фірми, що надають консультативні та інші послуги корпораціям або акціонерам щодо питань управління та голосування. Але основними суб'єктами фактично є менеджери, директори та акціонери [8, с. 115].

Специфіка їх відносин проявляється через розподіл і володіння управлінських, контрольних повноважень та прав власності в найбільших корпораціях. Це юридичний розподіл, за яким інвестори (акціонери) не несуть юридичної відповідальності за дії корпорації. Вони передають функції управління менеджерам і платять їм за виконання цих функцій як своїм агентам за ведення цих справ — плата за "агентські послуги".

Структура акціонерів цієї моделі: міноритарії організації, робітники компанії. При цьому акцент зміщується історично від індивідуальних (переважно дрібних) інвесторів до інституціональних (представлених певними організаційними структурами з великими можливостями капітальних вкладень), а робітники як інвестори стали посередньою ланкою.

Проте в американській моделі не прослідковуються категоричні відмови від певного класу акціонерів, оскільки кожен з цих класів є переважаним чи/та

більш вигідним у певній сфері і масштабі бізнесу. Так, дрібні акціонери та акціонери-робітники після Другої світової війни фактично забезпечували стабільне функціонування та поступове розширення корпоративного сектора. Така увага з боку робітників до корпорацій була пов'язана з тим, що акції компаній на ринку зростали, і капітальні вкладення населення у корпорації були вигідні обом сторонам.

Ідея робітників-акціонерів стала дуже популярною на початку ХХ ст. В її основі покладено прагнення лідерів американських компаній досягти більшої відданості та продуктивності, а також підвищити свій статус перед суспільством, особливо при виході на світові ринки. Найповніше обґрунтування цьому феномену дав Л. Келсо. Саме він висунув ідею про те, що корпорації повинні фінансуватись усіма зацікавленими контрагентами — інвесторами, постачальниками, споживачами і робітниками [6, с. 72].

Процеси інтеграції та глобалізації, прагнення розширити межі діяльності та збільшити прибутки при мінімізації витрат за рахунок дешевшої іноземної сировини і робочої сили змусили найбільші американські корпорації шукати таких інвесторів, які зможуть забезпечити компанії масштабні капіталовкладення та технології, якісний управлінський штат. Це призвело до домінування в структурі акціонерів американських компаній великих інституційних інвесторів в особі банків, інвестиційних і та інших фондів, інших компаній.

До складу Ради директорів американських та англійських компаній входять як "внутрішні" (інсайдери), так і "зовнішні" (аутсайдери) члени. При цьому інсайдери в компанії є виконавчими, а аутсайдери — невиконавчими директорами. Традиційно головою ради директорів і головним виконавчим директором була одна особа.

В англо-американській моделі корпоративного управління питання взаємовідносин між учасниками визначені чітко. Акціонери можуть здійснювати своє право голосу, але при цьому не бути присутніми на зборах.

Загалом контроль над менеджментом компанії здійснюється в інтересах акціонерів. Так, дисципліна менеджменту в цій моделі корпоративного управління здійснюється або шляхом продажу акцій акціонерами, або через корпоративний ринок (шляхом злиття та поглинання).

Ще однією значною особливістю сучасних американських корпорацій стає перехід від класичної індивідуалістичної системи цінностей до комунікативної, системи співдружності та згоди між учасниками моделі, між учасниками та навколишнім середовищем, акцепти зміщуються в бік корпоративної соціальної та екологічної відповідальності.

У напрямі формування такої системи цінностей широко застосовуються нові маркетингові моделі та трансформується уявлення про корпорацію як про звичайну підприємницьку структуру, що існує лише для отримання прибутку більшого, ніж у конкурентів [7, с. 94].

Таким чином, американська модель є досить демократичною і плюралістичною щодо структури акціонерів компанії, характеризується значним ступенем регламентації, проте залишає за компанією право вирішення ряду важливих питань, власність має тенденцію до укрупнення (злиття, поглинання чи проста інтеграція без об'єд-

нання в єдину підприємницьку структуру), компанії в ній характеризуються значним інноваційним потенціалом та творчим пошуком для забезпечення ефективного функціонування і розширення меж діяльності.

Другою класичною моделлю корпоративного управління є японська, яка базується навколо основного банку і кейрецу (фінансово-промислова сітка (група)). Банк надає своїм корпоративним клієнтам кредити і послуги з випуску цінних паперів, веденню розрахункових рахунків і консалтингові послуги. Цей банк найчастіше і є основним внутрішнім акціонером компанії, що фактично неможливо в попередній моделі, оскільки антимонопольне законодавство не дає можливості одному банку грати таку кількість ролей і мати на компанію такий вплив. Отже, основними суб'єктами моделі є: головний банк, пов'язаний з корпорацією афілійована корпорація або кейрецу, правління та уряд. Незалежні акціонери фактично неспроможні впливати на політику фірми, тому їх кількість є доволі незначною [5, с. 98].

Визначальною рисою даної моделі є те, що держава в особі своїх органів бере активну участь у діяльності японських корпорацій і всіляко намагається сприяти вдосконаленню системи корпоративного управління. З 30-их років ХХ ст. японський уряд проводить активну економічну політику, спрямовану на підтримку національних компаній. Вона виражена в офіційному чи неофіційному представництві уряду в Раді директорів і в допомозі компанії, коли вона знаходиться у важкому фінансовому положенні. При цьому ринок акцій цілком знаходиться в руках фінансових організацій і корпорацій. Рада директорів внаслідок вищевказаної структури акціонерів майже повністю представлена внутрішніми учасниками, тобто виконавчими директорами, керівниками великих відділів, правління. Якщо протягом тривалого часу фінансові показники компанії будуть низкими, то банк або кейрецу звільняють частину (всіх) директорів і призначають нових. Крім того, для даної моделі характерною рисою є призначення в раду директорів відставних чиновників різних міністерств і відомств, що мають значний вплив на діяльність компанії, на її орієнтацію щодо виробництва, ринкового сегменту тощо. Саме тому необхідною умовою для таких осіб є зв'язок не лише з займаною посадою, а й зі сферою діяльності корпорації. При цьому рада директорів чисельно перевищує наявну в англо-американській і німецькій моделях і може сягати 50 і більше представників.

Механізм взаємодії між ключовими учасниками японської моделі спрямований на підвищення рівня довіри між ними та забезпечення більш щільної взаємодії — японські "корпорації-держави" зацікавлені в довгострокових, переважно афілійованих акціонерах, а неафілійованих намагаються виключити з цього кола. Матеріали про діяльність компанії доступні кожному акціонеру. Крім того, як і в американській моделі, акціонери можуть голосувати поштою, тобто їм не обов'язково бути присутніми на загальних зборах акціонерів. Але щорічні загальні збори акціонерів в даній моделі — чиста формальність, і корпорації не вітають будь-які зауваження щодо їх діяльності.

Законодавче забезпечення японської моделі корпоративного управління має дві особливості. По-перше,

законодавство щодо діяльності корпорацій безпосередньо впливає з тенденцій промислової і торговельної політики держави, що розробляються урядовими міністерствами. А саме ці міністерства і управляють корпораціями. Останні кілька десятирічків років спостерігається певна лібералізація такої політики та прагнення забезпечити образи відкритості при виході на світові ринки, але вони є незначними за світовими стандартами. По-друге, існує незалежне регулювання японського ринку державними агентствами. Хоча законодавство про цінні папери та фондову біржу фактично було скопійоване з американського, що фактично мало призвести до більшої відкритості і демократичності політики щодо діяльності корпорацій, особливо фінансових посередників, але в ньому, центральне місце так і посідає держава з її виключним правом формувати політику діяльності корпорацій та органи, що мають її впроваджувати [7, с. 110].

Специфічним елементом цієї моделі є сам менеджмент, що здійснюється в середині компанії. Якщо США та ще ряд країн англо-американської моделі лише в останні роки приходять до розуміння необхідного співіснування традиції та новаторства, то Японія живе за цим принципом.

Суть японського менеджменту полягає в управлінні людьми, причому японці ніколи не мають на увазі однієї людини (особи), на відміну від американців, а орієнтуються на групу людей. Крім того, в Японії існує традиція беззаперечного підкорення старшому за віком, яка знаходить своє широке застосування не тільки в рамках сімей, а й у виробничих групах [8, с. 132].

На думку японського фахівця з корпоративного управління Хідекі Йосіхара, є шість характерних ознак японського управління.

1. Гарантія зайнятості і створення, обстановки довір'я. Такі гарантії ведуть до стабільності трудових ресурсів і зменшують плинність кадрів. Стабільність є стимулом для робітників і службовців, вона зміцнює відчуття корпоративної спільності, гармонізує відносини рядових співробітників з керівництвом.

2. Гласність і цінності корпорації. Коли всі рівні управління і робітники починають користуватися загальною базою інформації про політику і діяльність фірми, розвивається атмосфера участі і загальної відповідальності, що покращує взаємодію і підвищує продуктивність.

3. Управління, засноване на інформації. Інформація в японських корпораціях виступає одним з найголовніших ресурсів, індикатором якості товару, викопаних робіт та наданих послуг. Перевірки надійності та валідності інформації тут — явище необхідне і досить звичайне.

4. Управління, орієнтоване на якість. Президенти фірм і керівники компаній частіше за все говорять про необхідність контролю якості. При управлінні виробничим процесом їх головна турбота — отримати точні дані про якість.

5. Постійна присутність керівництва на виробництві з метою швидкого виправлення поточних проблем.

6. Підтримка чистоти і порядку. Одним з істотних чинників високої якості японських товарів є чистота і порядок на виробництві. Керівники японських компанії прагнуть установити такий порядок, який може бути гарантією якості продукції і здатний підвищити продуктивність завдяки чистоті і порядку [8, с. 140].

У цілому японське управління прагне поліпшити людські відносини: узгодженість, групову орієнтацію, моральні якості службовців, стабільність зайнятості і гармонізацію відносин між робітниками і керівниками.

Для Японії, на відміну від США, характерним є створення ФПГ (сюданів), крос-холдингів та інших складних багаторівневих структур (наприклад, сюданів), у яких простежується наявність привілеїв для тісних взаємозв'язків між промисловістю та фінансами. У Японії існує 6 основних сюданів ("Міцубісі", "Міцуйі", "Сумітомо", "Даїчі Кангін", "Фуе", "Санва"), загальна сума річного продажу яких становить близько 14 — 15% національного доходу. Вони контролюють близько 50% промислових активів країни [4, с. 85].

Таким чином, японська модель корпоративного управління тяжіє до зниження опортунізму, сильного і прямого впливу власника на діяльність компанії, для неї характерне постійне укрупнення бізнесу, значна роль держави у здійсненні управління компанією, внутрішнє середовище діяльності фірми є фактично неринковим, проте присутня постійна конкурентна боротьба між олігополістичними структурами в галузі, характерне недопущення великої кількості іноземних компаній на внутрішні ринки, прагнення вийти на міжнародні ринки збуту, а також менша демократичність у відношенні до дрібних акціонерів.

Остання класична модель корпоративного управління — німецька. Німецька модель корпоративного управління — це узагальнений термін для практики корпоративного управління в більшості країн Західної Європи. Поширена також назва — західноєвропейська модель корпоративного управління.

Риси цієї моделі характерні для Німеччини, Нідерландів, Скандинавії, Франції, Бельгії. Певні її елементи характерні для Швеції та Швейцарії. Відмінність моделей корпоративного управління у Швеції та Швейцарії від безпосередньо німецької полягає в тому, що вона має більшу соціальну спрямованість.

Ключовими учасниками німецької моделі корпоративного управління є банки і корпорації, які тут можуть бути і є доволі великими акціонерами.

Двопалатне правління — унікальна риса німецької моделі корпоративного управління. Німецькі корпорації керуються Спостережною радою і Правлінням. Спостережна рада призначає і розпускає Правління, затверджує рішення керівництва, надає пропозиції Правлінню. Спостережна рада збирається найчастіше 2 — 4 рази за рік (за необхідності збори можуть відбуватися навіть частіше). Фактично Спостережна рада відповідає за стратегію розвитку корпорації, а Правління — за тактику (керівництво компанією кожного дня). При цьому Правління створюється виключно з представників компанії, а до Спостережної ради входять представники робітників та акціонерів (тобто лише афілійовані аутсайтери).

Склад і чисельність Спостережної ради визначається законами про промислову демократію і рівність службовців. Є дві характеристики керівних органів компанії, за якими ця модель відрізняється від англо-американської та японської: чисельність спостережної ради визначається виключно законом і не може бути зміненою рішенням компанії; до ради обов'язково входять представники робітників.

Законодавство складається з федеральних та місцевих законів, які регулюють діяльність акціонерних товариств. Федеральні закони включають у себе закони про акціонерні товариства, фондові біржі, комерційні і організації, склад спостережної ради тощо. Але безпосереднє, регулювання діяльності бірж здійснюють місцеві органи влади. Федеральне агентство з цінних паперів було створене лише в 1995 р. Крім того, німецька законодавча база намагається охопити інтереси службовців, корпорацій, банків та акціонерів, хоча в цілому система орієнтована саме на банки та корпорації. Уряд також є великим акціонером, як і в двох вищевказаних, і користується рядом значних переваг [8, с. 143].

Щодо визначення вітчизняної моделі корпоративного управління, то на початковому етапі її існування склалися передумови для розвитку як англо-американських, так і західноєвропейських характеристик, але поступово проявлялося домінування рис банківсько орієнтованих моделей. Незважаючи на це, однозначно віднести вітчизняну модель корпоративного управління до західноєвропейської не можна, оскільки є певні ознаки, що дозволяють говорити про її особливості. Так дослідники, аналізуючи моделі корпоративного управління, поширені на африканському континенті, зазначають, що основні прибутки (зазвичай тіншового характеру) формуються у власників корпорацій за рахунок експлуатації природних ресурсів та низької оплати праці. Така ситуація нагадує вітчизняну з її ресурсно-експортною орієнтацією та жалюгідним станом у сфері заробітної плати найманих працівників. Зважаючи на це, створену в українських компаніях систему корпоративного управління можна визначити як модель перехідного типу з домінуванням західноєвропейських рис, в якій значну роль відіграють фінансово-промислові групи (що створює передумови для відносин неформального характеру), а риси англо-американської моделі носять, у цілому, штучний характер та їхній вплив у перспективі послаблюватиметься.

## ВИСНОВКИ

Модель корпоративного управління, яка застосовується на підприємствах України, потребує негайного вдосконалення та доопрацювання. Розвиток корпоративного управління повинен проходити у напрямі вдосконалення корпоративного законодавства, управління власністю корпоративних структур та дивідендної політики, а також у практичну діяльність повинні бути запроваджені загальноприйняті та національні принципи корпоративного управління.

### Література:

1. Авдашева С. Акционерные и неимущественные механизмы интеграции в российских бизнес-группах / С. Авдашева, В. Дементьев // Российский экономический журнал. — 2003. — № 1. — С. 13—25.
2. Аукционек С. Российские предприятия в рыночной экономике: ожидания и действительность / С. Аукционек, А. Батяева. — М.: Наука, 2000. — 238 с.
3. Винслав Ю. Становление отечественного корпоративного управления: теория, практика, подходы к решению ключевых проблем / Ю. Винслав // Российский экономический журнал. — 2007. — № 2. — С. 15—28.

4. Динамика корпоративного развития / Под ред. Члена-корреспондента РАН А.И. Татаркина. — М.: Наука, 2004. — 502 с.

5. Машенко В.Е. Системное корпоративное управление / В.Е. Машенко. — М.: Сирин, 2003. — 252 с.

6. Мороз О.В. Соціально-економічні аспекти ефективності корпоративного управління: монографія / О.В. Мороз, Н.П. Карачина. — Вінниця: УНІВЕРСУМ Вінниця, 2008. — 176 с.

7. Тараш Л.И. Интегрированные корпоративные структуры: сущность, содержание, классификация / Л.И. Тараш, Ф.С. Дерментли // Экономика промышленности. — 2002. — № 2 (16). — С. 15—19.

8. Формування та розвиток моделі корпоративного управління в трансформаційній економіці / [Круш П.В., Кавтиш О.П., Гречко А.В., Чихачьова Ю.С.]; Під заг. ред. к. е. н., професора П.В. Круша. — К.: Центр учбової літератури, 2007 — 264 с.

9. Якутин Ю.В. Условия повышения эффективности интеграционного взаимодействия в корпоративных структурах // Корпоративные проблемы экономического реформирования России: сб. науч. трудов / Под общ. ред. Винслава Ю.Б. — М.: ОАО "НПО "Экономика", 2000. — 183 с.

### References:

1. Avdasheva, S. (2003), "Joint stock and nonproperty integration mechanisms in Russian business groups", *Rossiiskij jekonomicheskij zhurnal*, vol. 1, pp. 13—25.

2. Aukcionek, S. (2000), *Rossiiskie predpriyatija v rynochnoj jekonomike: ozhidaniya i dejstvitel'nost'* [Russian enterprises in the market economy: expectations and reality], Nauka, Moscow, Russia.

3. Vinslav, Ju. (2007), "Formation of domestic corporate governance: theory, practice, approaches to solving key problems", *Rossiiskij jekonomicheskij zhurnal*, vol. 2, pp. 15—28.

4. Tatarin, A. I. (2004), *Dinamika korporativnogo razvitija* [The dynamics of corporate development], Nauka, Moscow, Russia.

5. Mashhenko, V.E. (2003), *Sistemnoe korporativnoe upravlenie* [The systemic corporate governance], Sirin, Moscow, Russia.

6. Moroz, O.V. (2008), *Sotsial'no-ekonomichni aspekty efektyvnosti korporativnogo upravlinnia* [Socio-economic aspects of effectiveness of corporate governance], UNIVERSUM, Vinnytsia, Ukraine.

7. Tarash, L.I. (2002), "Integrated corporate structure: the nature, content, classification", *Ekonomika promislivosti*, vol. 2, no. 16, pp. 15—19.

8. Krush, P.V. (2007), *Formuvannia ta rozvytok modeli korporativnogo upravlinnia v transformatsijnij ekonomitsi* [Formation and development of corporate governance model in the transformational economy], Tsentru uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.

9. Jakutin, Ju.V. (2000), *Uslovija povysheniya jeffektivnosti integracionnogo vzaimodejstvija v korporativnyh strukturah* [Conditions increase the efficiency of integration interaction in corporate structures], ОАО "НПО "Экономика", Moscow, Russia.

*Стаття надійшла до редакції 30.04.2014 р.*