

ՀՏԴ 339.944

**ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԵՎ ԱՐԴՅՈՒՆԱԲԵՐԱԿԱՆ ԿԱՊԻՏԱԼՆԵՐԻ ԻՆՏԵԳՐՈՒՄԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ
ԴՐՄԵՎՈՐՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՄԵՋ**

Է.Վ. Համբարձումյան

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան

Առանցքային բառեր. *Ֆինանսաարդյունաբերական խմբեր, կորպորացիա, ֆինանսական կապիտալ, արդյունաբերական կապիտալ, կառավարում*

Մեր օրերում ֆինանսական և արդյունաբերական կապիտալի միաձուլումները դարձել են համաշխարհային տնտեսությանը բնորոշ միտումներից մեկը և շատ երկրներում վերածվել են տնտեսության զարգացման գլխավոր շարժիչ ուժի: Այս առումով բավականին արդիական է ֆինանսաարդյունաբերական խմբերի ձևավորման հիմնական պատճառների և այն գործոնների վերլուծությունը, որոնց ազդեցությունը էական է ինտեգրված կորպորացիոն կառույցների գործունեության վրա: Հետազոտության թեման արդիական է նաև նրանով, որ այս գործընթացը շարունակական է և համաշխարհային տնտեսության մեջ առավել խոշորամասշտաբ բնույթ է ձեռք բերում՝ ընդգրկելով նորանոր տարածաշրջաններ և երկրներ:

Ֆինանսաարդյունաբերական խմբերի (այսուհետ՝ ՖԱԽ) ուսումնասիրության հիմնական ուղղությունները կապված են նրանց ձևավորման անհրաժեշտության հիմնավորման, ստեղծման սկզբունքների, նպատակների, կազմավորման մեխանիզմների, պետական աջակցության միջոցառումների և նրանց գործունեության արդյունավետության բարձրացման հետ: ՖԱԽ-ի ուսումնասիրության ժամանակ մեծ ուշադրություն պետք է հատկացվի ֆինանսաարդյունաբերական կապիտալին, դրա բովանդակությանը, իրականացվող գործառնությունների կառուցվածքային տարրերին: Ֆինանսաարդյունաբերական կապիտալը (այսուհետ՝ ՖԱԿ) հանդիսանում է ՖԱԽ-ի տնտեսական հիմքն է, իսկ ՖԱԽ-ը՝ որպես ՖԱԿ-ի կազմակերպական ձևը:

Ֆինանսաարդյունաբերական կորպորացիաները ամբողջությամբ կարելի է դիտարկել որպես կազմակերպական ձև, որը մի կողմից արտացոլում է ֆինանսական կապիտալը, իսկ մյուս կողմից խթանում այդ կապիտալի (քանական և որակական) զարգացման օբյեկտիվ գործընթացը: Եթե հողիինգները ֆինանսական կապիտալի արդյունքն են և կարող են զարգանալ միայն դրա հարթության մեջ, ապա ՖԱԽ-ն արտացոլելով ֆինանսական կապիտալի բուն էությունը, թույլ է տալիս ֆինանսական կապիտալին զարգանալ և ազդել ամբողջ տնտեսության վրա [1]: XX դարի երկրորդ կեսին, երբ համաշխարհային տնտեսությունը սկսեց բուռն զարգացում ապրել, էական դեր խաղացին ՖԱԽ-երը: Վերջիններս իրենց գործունեության մեջ բավականին ընդգրկուն և մասշտաբային են և կարող են իրենց կառուցվածքում ընդգրկել մեծ թվով արդյունաբերական և ֆինանսական ոլորտներում գործունեություն ծավալող ընկերություններ:

ՖԱԽ-ի ստեղծման գործնական վերլուծությունը հնարավորություն է տալիս բացահայտել դրանց ձևավորման հիմնական պատճառները և այն գործոնները, որոնց ազդեցությունն էական է ինտեգրված կորպորացիոն կառույցների ձևավորման գործընթացի վրա: Կարևոր գործոններից կարելի է առանձնացնել կազմակերպական գրանցման և ֆինանսական կապիտալի զարգացման գործոնները՝ պատմական, տեխնոլոգիական, շուկայական և կառավարման:

Կորպորացիոն կառույցների ձևավորման պատմական գործոնները կարևոր նշանակություն ունեն, և բացի այդ, տարբեր երկրներում ձևավորված ՖԱԽ-երը տարբերվում են միմյանցից, առանձնահատուկ են և առավելապես համապատասխանում են այդ երկրներում ընթացող տնտեսական գործընթացներին: Կազմակերպությունների ինտեգրման արդյունքում այդ կորպորացիոն կառույցների ձևավորման տեխնոլոգիական

գործոնները ապահովում են մի շարք առավելություններ: Նման ինտեգրման մակարդակն ուղիղ կապ ունի մի կողմից՝ ֆինանսական կազմակերպությունների, կորպորացիոն կառույցի մասնակիցների կողմից իրականացվող ակտիվ քաղաքականության հետ, իսկ մյուս կողմից՝ խմբի անդամների սեփականության համախմբման մակարդակի (կորպորացիոն հարաբերությունների կազմակերպման ընտրված մեխանիզմի) հետ:

Կազմակերպությունների միավորումը ինտեգրված կորպորացիոն կառույցների շրջանակներում կառուցվում են ուղղահայաց, հորիզոնական և կոնգլոմերատային ինտեգրացիայի հիմունքներով: Միատեսակ (նույն արտադրանքը թողարկող) ձեռնարկությունների համախմբման դեպքում կորպորացիոն միավորումն իր արտադրական կառուցվածքում (խմբային կազմավորման դեպքում անկախ իրավաբանական կազմակերպությունները սովորաբար դիտարկվում են որպես խմբի միասնական արտադրական կառուցվածքի ստորաբաժանումներ) հասնում է միավոր արտադրանքի ծախսերի կրճատման (արտադրության ծավալների ավելացում, հաստատուն ծախսերի կրճատում ինքնարժեքի մեջ, շուկայում մասնաբաժնի ավելացում և այլն):

Արտադրական ձեռնարկությունների ուղղահայաց ինտեգրման դեպքում, որպես ՖԱԽ-ի առավելություն, հատկապես պետք է առանձնացնել սիներգիայի էֆեկտը. երբ մի քանի տեխնոլոգիապես իրար փոխլրացնող արտադրական միավորների հնարավորությունների միավորման դեպքում տեղի է ունենում դրանց գործունեության որակական արդյունքների կատարելագործում: Վերոնշյալ էֆեկտի ազդեցությունը տեսանելի է հատկապես իննովացիոն ոլորտում:

Մասշտաբային և սիներգիայի էֆեկտները կապված են միավոր արտադրանքի մեջ հաստատուն ծախսերի տնտեսման հետ: Անկախ ընտրված ինտեգրման եղանակից՝ կորպորացիաներն իրենց էությամբ ենթադրում են դիվերսիֆիկացման որոշակի մակարդակ (դրա ամենաբարձր մակարդակը լինում է կոնգլոմերատային խմբերում): Դիվերսիֆիկացիան հատուկ նշանակություն է ձեռք բերում շուկայական մրցակցության պայմաններում: Այդ դեպքում առաջանում է միջինացման էֆեկտ մի ճյուղից մյուսը կապիտալի հոսքի ժամանակ՝ կախված շահույթի նորմի տատանումներից, ինչպես նաև տնտեսումից, որը ստացվում է իրար փոխլրացնող ռեսուրսների համակցման և թափոնների այլընտրանքային օգտագործման դեպքում [2]:

Ինտեգրված կորպորացիոն կառույցների ձևավորման գործոնների մյուս խումբը կարելի է բնորոշել որպես շուկայական: Ինտեգրացիոն գործընթացների ժամանակ տեղի է ունենում մասշտաբային տնտեսում: Կորպորացիոն կառույցում միավորվում են տնտեսվարող սուբյեկտներ, որոնք շուկայում ունեն իրենց տեղը, մշակված և իրականացվող ապրանքների խթանման քաղաքականությունը, սեփական մատակարարման և վաճառքի ցանցը, մարքեթինգային հետազոտությունների փորձված արդյունքները և այլն: Դա հնարավորություն է տալիս օգտվել շուկայական ռազմավարության բոլոր բաղադրատարրերից և դրա հիման վրա մշակել շուկայում խմբի դիրքի ավելի արդյունավետ տարբերակ: Պետք է նշել նաև կորպորացիոն կառույցի մասնակիցների միջև մրցակցության վերացման որոշակի հնարավորության մասին, որը կարելի է ձեռք բերել շուկայական վարքագծի կոորդինացման և շուկայի արտաքին գործակալների նկատմամբ մրցակցային առավելությունների ստացման միջոցով (մենաշնորհի էֆեկտ):

Ինտեգրացիոն կառույցի ձևավորման շուկայական գործոնների ազդեցության օբյեկտիվ հիմքը տրանսակցիոն ծախսերի տնտեսումն է: Խմբի մեջ որոշակի քանակի սուբյեկտների ինտեգրման դեպքում դրանց համաձայնեցված քաղաքականությունը բերում է տրանսակցիոն ծախսերի կրճատմանը՝ տարբեր գործարքների, համաձայնությունների, պայմանագրերի և այլնի տեսքով, որոնք շուկայական հարաբերությունների իրացման անհրաժեշտ գործիքներ են: Արդյունքում հնարավոր է կրճատել նաև հարկային վճարների չափը: Կորպորատիվ կառույցի դերը կարելի է համեմատել նաև պետության դերի հետ՝ տնտեսվարող սուբյեկտների գործունեության կայունության վրա շուկայի անցանկալի ազդեցության չեզոքացման տեսանկյունից:

Գործոնների ևս մի խումբ են կազմում կառավարման գործոնները: Դրանց ազդեցությունը կրկնակի է: Մի կողմից դրանք ինտեգրված կորպորացիոն կառույցների կառուցվածքը ձևավորող որոշիչներ են, որոնց

հիմնական բովանդակությունը շուկայական, տեխնոլոգիական գործոնների ու ֆինանսական կապիտալի ընդլայնման գործոնների դրական արդյունքների օգտագործման կոորդինացում է, այսինքն՝ դրանք իրենցից ներկայացնում են որպես այդ կառույցի արտաքին ազդեցության միջավայրին հարմարման մեխանիզմ: Մյուս կողմից՝ դրանք արտացոլում են մենեջմենթի զարգացման արդյունքը, երբ կորպորատիվ կառավարման մաքուր ձևից խմբայինին անցման ժամանակ փնտրվում է կառավարման օպտիմալ կառուցվածք [3]:

Հատկապես պետք է նշել ինտեգրման առավելությունները կազմակերպության աճի փուլում, որը ներկա պայմաններում համարվում է ոչ միայն զարգացման արդյունավետ տարբերակ, այլև ընկերության գոյատևման հիմնական պայմաններից մեկը [4]:

ՖԱԽ-ը կարելի է նույնականացնել ներկայումս աշխարհում լայն տարածում ունեցող խոշոր ինտեգրված կառույցների մեծամասնության հետ: Այս պնդումը հիմնվում է հետևյալ ենթադրությունների վրա.

- ՖԱԽ-ը կորպորատիվ միություն է՝ իրավաբանական անձի իրավունքներով օժտված տնտեսվարող սուբյեկտների ամբողջություն, որոնց թվում է նաև արդյունաբերական ձեռնարկությունը,
- ՖԱԽ-ի կառուցվածքում առկա է ֆինանսական կառույցը՝ բանկ կամ այլ վարկային կազմակերպություն,
- խմբի անդամների միջև սեփականության հարաբերությունները պետք է լրացվեն իրական վերահսկողությամբ (բացառությամբ Ռուսաստանի, որտեղ այսօր հնարավոր է ՖԱԽ-ի ստեղծում պայմանագրային հիմքի վրա) և որպես հետևանք արտացոլվեն խմբային ռազմավարության իրականացման մեջ:

Բոլոր վերը թվարկվածներն ամբողջությամբ համապատասխանում են եվրոպական և ամերիկյան ՖԱԽ-ին, ճապոնական «այուդաններին», կորեական «չեբոլներին», որոնք, ամբողջությամբ վերցրած, վերահսկում են համաշխարհային շուկայի զգալի մասը: ՖԱԽ-ը կարող են լուծել կապիտալի կուտակման և շահութաբեր ոլորտներում դրա ներդրման խնդիրներն ուժեղ ֆինանսական միջուկի առկայության դեպքում, որոնք ներկայացվում են զարգացած ֆինանսական գործիքներով: Բանկերի մուտքը ՖԱԽ արդյունավետ ֆինանսական ենթակառուցվածքի ձևավորման օպտիմալ եղանակներից մեկն է արդյունաբերության մեջ: Նման միավորումներն ի վիճակի են ինքնուրույն իրականացնել վերարտադրություն և կապիտալի կուտակում՝ բարձրացնելով առանձին համալիրների և տնտեսության ճյուղերի գործունեության արդյունավետությունն ինչպես ազգային, այնպես էլ միջազգային մասշտաբով:

Գնահատելով բանկերի կարևոր դերը ՖԱԽ-ի ստեղծման և գործունեության մեջ՝ անհրաժեշտ է նշել, որ դրանք սկսեցին հաջող գործունեությունից թռիչքաձև զարգացում ապրել: Դրա մասին է խոսում նաև այն հանգամանքը, որ այդ խմբերի մեջ էին ներառվում այնպիսի արտադրություններ, որոնք չունեին ուղիղ կապ խմբի հիմնական գործունեության հետ: Սկսեցին ձևավորվել դիվերսիֆիկացված տիպի խմբեր, ընդ որում խմբի լիդերները՝ խոշոր բանկերը, գնացին հեշտ փող աշխատելու ուղիով [5]:

Նման խմբերի բարեկեցությունը երկար չտևեց, քանի որ չունեին ամուր տնտեսական հիմք: Խոշոր բանկերի գլխավորած ՖԱԽ-ը գործում էին որպես ոչ արհեստավարժ խաղացողներ՝ չհամակարգված ձևով գնելով արդյունաբերական ձեռնարկություններ, առանց հիմնավորելու դրանց տեղն ու անհրաժեշտությունը խմբի կապիտալի կառուցվածքում: Խոշոր բանկերին դրամական միջոցները հեշտ էին տրվում, բայց հեշտ էլ ծախսվում էին, ֆինանսական սպեկուլյատիվ գործառնությունները սկսեցին գերազանցել արտադրության ծավալներին ֆինանսական առումով, կապիտալը, այսպես սասած, «փախնում էր» իրական հատվածից՝ ավելի թուլացնելով խմբի հիմքերը:

Նման կառուցվածքային միավորումների գործունեության համաշխարհային փորձը ցույց է տալիս, որ դրանց առավելություններն ամբողջությամբ չեն իրացվում, ՖԱԽ-ի մեջ մտնող բանկերի և այլ ֆինանսական ինստիտուտների ոչ բոլոր ծառայությունների տեսակներն են օգտագործվում: Խմբի շրջանակներում բանկե-

րի ներդրումային գործունեությունը ներառում է բաժնետոմսերի և պարտքային գործիքների հետ կապված առևտրային գործառնություններ, կորպորատիվ ֆինանսավորում, մասնավորապես՝ միաձուլման և կլանման գործարքների դեպքում, բաժնետոմսերի թողարկման ժամանակ դրանց տեղաբաշխում, ռազմավարական ներդրողների որոնում և այլն:

Ներկայումս կորպորատիվ կառավարման համաշխարհային գործունեությունում օգտագործվում են ֆինանսական և արդյունաբերական կապիտալների ինտեգրման բազմաթիվ ձևեր, որոնցից յուրաքանչյուրն ունի առավելություններ և թերություններ:

Ֆինանսական և արդյունաբերական կապիտալի ինտեգրացիան դրա կենտրոնացման և համակենտրոնացման հիման վրա, ինչպես նաև արտադրության կենտրոնացումն արտացոլում են արդյունաբերական զարգացած տնտեսության օբյեկտիվ հաստատուն միտումները: Ֆինանսական և արդյունաբերական կապիտալների առանձին զարգացումը համարվում է անարդյունավետ:

Ինչպես հայտնի է միջազգային ՖԱԽ-ը տնտեսական կառույցների առաջադեմ ձևերից են, որոնք ակտիվորեն նպաստել են Արևմտյան Եվրոպայում ինտեգրացիոն գործընթացներին և ԵՄ-ի ստեղծմանը: Ազգային և միջազգային ՖԱԽ-ի ազդեցությունը երկրների տնտեսությունների վրա առավել ակնհայտ է արդյունաբերական զարգացած երկրներում՝ ԱՄՆ, Ճապոնիա, Գերմանիա, Հարավային Կորեա և այլն: Օրինակ՝ ԱՄՆ-ում արդյունաբերության հիմքը կազմում են 100 բազմաճյուղ կորպորացիաներ, որոնք ըստ երկրանի համարվում են բարձր ինտեգրված ՖԱԽ: Դրանց բաժին է ընկնում ԱՄՆ ՀԱԱ-ի 55...60%-ը, աշխատուժի 45%-ը և ներդրումների 60%-ը: Ճապոնիայում 6 ամենախոշոր պոլիգոններին ըստ պաշտոնական տվյալների բաժին է ընկնում ՀԱԱ-ի 14...15%-ը: Գործնականում Հարավային Կորեայի բոլոր արդյունաբերական խոշոր և միջին ձեռնարկությունները մտնում են չեբոլների մեջ, որոնց թիվը հասնում է մի քանի տասնյակի [3]:

Ինչ վերաբերում է ԱՊՀ երկրներին, մասնավորապես Եվրասիական տնտեսական միության (ԵՏՄ) մեջ մտնող երկրների արդյունաբերության բազային ճյուղերի ձեռնարկությունների և դրանց փոխազդեցության նոր համակարգի ստեղծման հիմնախնդրին, այն մնում է բավականին արդիական, ընդ որում, այդ համակարգում կենտրոնական տեղերից մեկը պետք է գրավեն հենց վերազգային ՖԱԽ-ը, որոնք գործում են արտադրության, ներդրումային, կոմերցիոն և ֆինանսավարկային ոլորտներում: ԵՏՄ տնտեսական տարածքում վերազգային ՖԱԽ-ի հիմնական գործունեությունը պետք է լինի համատեղ արտադրության կազմակերպումը, խոշոր ներդրումային նախագծերի ֆինանսավորումը, տեխնիկական համագործակցությունները, փոխադարձ լիցենզավորումը և վարկավորումը, արտադրանքի ընդհանուր մարքեթինգը և այլն:

ՎՖԱԽ-ի գործունեությունը պետք է համապատասխանի ոչ միայն ԵՏՄ արդյունաբերական, ֆինանսական և այլ շուկայական համակարգերին, այլ նաև առանձին պետություններին և համագործակցող բոլոր կողմերին: Վերոնշյալը ԵՏՄ մասնակից երկրների համար ենթադրում է.

- ՖԱԽ-ի միջոցով ազգային տնտեսությունների կառավարելիության մակարդակի բարձրացում, ընդ որում՝ ՖԱԽ-ը կարող են հանդես գալ որպես կառավարման միջանկյալ օղակ և ԵՏՄ երկրների խոշոր արդյունաբերական համալիրների գործունեության պատասխանատու,
- ԵՏՄ տնտեսական միջավայրում անվճարունակության նվազեցում՝ հաշվի առնելով ՎՖԱԽ-ի մասնակիցների միջև փոխադարձ հաշվարկների թեթևացումը,
- ներդրումների խթանում,
- արտադրության ծավալների կրճատման դադարեցում ու աստիճանաբար անցումը աճին:

ԵՏՄ երկրների շրջանակներում ընդհանուր համագործակցությունը կնպաստի.

- նոր, շուկայական հիմքի վրա նախկին ավանդական տնտեսական հարաբերությունների վերականգնմանը,

ՎՖԱԽ-ի ձևավորման և գործունեության առավելությունները ԵՏՄ երկրների արդյունաբերական և ֆինանսական կառույցների համար

Արդյունաբերական կառույցների ստացած առավելությունները	Ֆինանսական կառույցների ստացած առավելությունները
<ul style="list-style-type: none"> • արտադրության արդյունավետության և մրցունակության բարձրացումը՝ միասնական արտադրական, գիտահետազոտական, շուկայագիտական համակարգերի ստեղծման և ծախսերի ինայոդության հաշվին, • ծախսերի կրճատումն ու շահութաբերության մակարդակի բարձրացումն արտադրության մասշտաբների մեծացման և մատակարարումների հաշվին՝ օգտագործելով աշխատանքի միջազգային բանաման առավելությունները, ինչպես նաև ԵՏՄ երկրներում առկա հումքը ձեռք բերելու բարենպաստ պայմանները, • ռիսկերի նվազեցում՝ յուրաքանչյուր մասնակցի ներդրման չափի կրճատման հաշվին, • շրջանառու միջոցների շարժի արագացում և դրանց ինայոդություն՝ ի հաշիվ ՎՖԱԽ-ի ներսում գործող փոխադարձ վճարումների համակարգի, • ԵՏՄ երկրների ընդգրկուն շուկաներ դուրս գալու հնարավորություն, • «սեփական» ֆինանսական համակարգից ներդրումների ստացում, • մրցունակության բարձրացումը՝ ի հաշիվ միասնական ԳՀՓԿԱ-ի, նոր տեխնոլոգիաների ներդրման և միասնական մարքեթինգի, 	<ul style="list-style-type: none"> • կապիտալ ներդրումների հուսալիության բարձրացում՝ ի հաշիվ ԵՏՄ երկրների բանկային, արդյունաբերական և առևտրային կապիտալների ինտեգրման, • միասնական կապիտալի կազմի ռացիոնալացում և ռեսուրսների վերաբաշխում, • հաշվարկների կատարելագործում և ՎՖԱԽ-ի մասնակիցների միջև փոխադարձ պարտքերի նվազեցում, • ներդրումային և վարկավորման հնարավորությունների մեծացում

- համատեղ, նպատակաուղղված ներդրումային քաղաքականության իրականացմանը,
- ԵՏՄ շրջանակներում տնտեսական ինտեգրման գործընթացների արագացմանը,
- ԵՏՄ երկրների քաղաքական մերձեցման խթանմանը:

Հաշվի առնելով միջազգային փորձն ու ԵՏՄ տարածքային-տնտեսական յուրահատկությունները՝ վերագրված ՖԱԽ-ի հետ համագործակցությունն ու ձևավորումը պետք է ապահովի որոշակի առավելություններ (աղ.):

ИНТЕГРАЦИЯ ФИНАНСОВОГО И ПРОМЫШЛЕННОГО КАПИТАЛОВ И ПРОЯВЛЕНИЕ ИХ ОСОБЕННОСТЕЙ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

Э.В. Амбарцумян

Армянский государственный экономический университет

Ключевые слова: финансово-промышленные группы, корпорация, финансовый капитал, промышленный капитал, менеджмент

В наши дни слияние финансового и промышленного капитала стало одной из важнейших тенденций мировой экономики и во многих странах превратилось в основную движущую силу развития экономики. В составе этих мощных структур слияние промышленного капитала, финансовых систем, коммерческих и научно-исследовательских институтов позволяет обеспечить высокую рентабельность, способствуя повышению производительности труда, увеличению возможностей производственных мощностей и производства конкурентоспособных товаров. В результате этого процесса становится реальным осуществление таких инвестиционных проектов, которые невозможно реализовать силами одной компании, или даже одного государства. В итоге интеграция финансовых и промышленных капиталов позволяет решить многие вопросы, связанные с отраслевым, межотраслевым, национальным, а также региональным развитием экономики.

INTEGRATION OF FINANCIAL AND INDUSTRIAL CAPITALS AND THEIR DISPLAY PECULIARITIES IN THE WORLD ECONOMY

E.V. Hambardzumyan

Armenian State University of Economics

Keywords: financial-industrial groups, corporation, financial capital, industrial capital, management

Nowadays the amalgamations of financial and industrial capitals have become one of the trends typical for the global economy and the main driving force of economic development in many countries. In this respect, the analysis of the main causes and factors of financial and industrial groups' formation is very up-to-date the influence of which is essential on the operation of integrated corporative bodies. The topic of research is also neoteric for the continuousness and large-scale popularity of this process in global economy involving newer regions and countries.

ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. **Зайцев Б.Ф. и др.** Механизм создания Российских региональных финансово-промышленных групп. - М.: «Экзамен», 2000. - 160 с.
2. **Орехов С.А., Селезнев В.А.** Раскрытие информации как приоритетное направление повышения эффективности корпоративного управления // Теория и практика современного менеджмента: Межвуз. сб. науч. тр. / Под ред. д.э.н. проф. С.Д. Ильенковой– М.: ИНИОН РАН, 2002.
3. **Орехов С.А., Селезнев В.А.** Менеджмент финансово-промышленных групп: уч.о-практ. пос./М.: МЭСИ, 2005 - 176с.
4. **Alexander N. Kostyuk, Konstantin Tchernyshov, Helen Kostyuk,** Financial-Industrial Groups At The Markets For Corporate Control And Investments: The Case Of Ukraine, Corporate Ownership and Control journal, 2004, Vol. 2, issue 2, p.77-90.
5. **Ленский Е.В.** Корпоративный бизнес / Под ред. О.Н. Сосковца. - Минск.: Армита - Маркетинг, Менеджмент, 2001.

Ներկայացվել է՝ 29.09.2015 թ.
Ընդունվել է տպագրության՝ 13.11.2015 թ.