

УДК 658.114.5.014.1

*К. С. Салига,  
д. е. н., професор  
О. М. Гуцалюк,  
к. е. н., доцент  
Н. О. Небаба,  
к. е. н.*

## **ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО ІНТЕГРАЦІЙНОГО ОБ'ЄДНАННЯ**

*K. Salyga,  
Doctor of Economic Sciences, Professor  
O. M. Gutsaluk,  
PhD in Economics, Associate Professor  
N. A. Nebaba,  
PhD in Economics*

### **FORMING OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS AND PROVIDING OF ECONOMIC EFFICIENCY OF CORPORATE INTEGRATION ASSOCIATION**

*Метою дослідження у роботі є теоретичне обґрунтування та розробка рекомендацій щодо формування інвестиційної привабливості корпоративного інтеграційного об'єднання. Доведено, що вибір і обґрунтування оптимальності складу джерел формування капіталу корпорації дозволяє: забезпечити диференціювання джерел інвестиційних ресурсів за програмними цілями обраної стратегії; визначити сукупність найбільш бажаних джерел формування капіталу; конкретизувати напрямки використання ресурсів. Встановлено, що формування інвестиційної привабливості корпоративного інтеграційного об'єднання на різних стадіях його життєвого циклу залежить від багатьох факторів, таких як вартість джерела, доступність джерела, імідж об'єднання перед постачальниками фінансових ресурсів, величина власних активів, придатних для реінвестування. Відзначено, що формування капіталу та інвестиційної привабливості корпоративного об'єднання залежить від урахування в процесі формування та розвитку інтеграційної структури особливостей організаційно-правової форми акціонерних товариств, які виступають учасниками об'єднання. Встановлено, що вибір варіанту інтеграційного розвитку корпоративного об'єднання визначає оптимальну структуру капіталу та здійснюється на основі аналізу ризику і прибутковості кожного з можливих варіантів здійснення інтеграційного процесу. Доведено необхідність проведення дворівневої оцінки діяльності корпоративного інтеграційного об'єднання. Акцентовано увагу на необхідності розгляду інтеграційної стратегії корпоративного об'єднання як окремої операційної стратегії, яка визначає логіку розвитку через зміну конфігурації активів чи розподіл корпоративного контролю. Встановлено, що здійснення інтеграційних операцій є важливим елементом загального контексту соціально-економічного розвитку корпоративних підприємств, що вимагає формування належного стратегічного підґрунтя для підтримки інвестиційної*

*привабливості та забезпечення економічної ефективності корпоративного інтеграційного об'єднання.*

*The purpose of the research in the work is to theoretically substantiate and develop recommendations for shaping the corporate integration associations investment attractiveness. It is proved that the choice and justification of the corporation capital formation sources composition optimality allows: to provide differentiation of investment resources sources according to the chosen strategy program objectives; determine the totality of the capital formation most desirable sources; to resources use specify directions. It is established that the formation of the corporate integration association investment attractiveness at different stages of its life cycle depends on many factors, such as source cost, source availability, association image before suppliers of financial resources, the value of own assets suitable for reinvestment. It is noted that the corporate association capital and investment attractiveness formation depends on taking into account in the process of joint-stock companies legal form peculiarities integration structure formation and development that are association members.*

*It is established that the corporate merger integration development choice determines the optimal capital structure and is made on the risk and profitability basis analysis of each possible implementation of the integration process. It is proved that the corporate integration structure investment attractiveness is determined by such merger participants securities valuation results combination (determine the reflective market valuation of the profitability and reliability of financial investments in this investment object) and its financial status, which is reflected in the valuation. It is proposed to consider the corporate integration structure value as a cumulative stream of income that comes to the owners or investors of a given merger as a result of using their ownership rights (reduced to the time of receipt) in terms of the possibility of alternative use of capital.*

**Ключові слова:** *економічна ефективність, інвестиційна привабливість, акціонерне товариство, корпорація, корпоративна інтеграція, об'єднання.*

**Keywords:** *investments, investment attractiveness, joint stock company, corporation, corporate integration, mergers.*

**Постановка проблеми.** Ефективність інтеграційної динаміки акціонерного товариства (АТ) в контексті розбудови механізму управління корпоративною інтеграцією та формування належно діючих корпоративних інтеграційних об'єднань, визначається наявним потенціалом та перспективами розширення кола стратегічних та поточних цілей (відносно до альтернатив збереження унітарного статусу АТ, поза контекстом встановлення доцільності налагодження його коопераційних та інтеграційних зв'язків з іншими суб'єктами господарювання), досягнення яких стає можливим на основі поглиблення участі корпорації в системі довгострокових контрактно-договірних відносин у межах об'єднання підприємств (створеного на ґрунті поглиблення взаємної участі в капіталі, власності та активах, а також на сумісному використанні економічних ресурсів та техніко-технологічної бази виробництва, на розбудові єдиної збутової мережі та ін.), спільна діяльність яких регламентується через інструментарій позаринкового регулювання.

**Аналіз останніх публікацій.** Проблеми формування інвестиційної привабливості корпоративного інтеграційного об'єднання (КІО) розглядалися в працях багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, таких як І. Алексєєв [1], М. Белоусенко [2], Г. Бондаренко [9], Р. Вайтл [11], В. Горбатов [3], Я. Гританс [4], Ю. Іванов [5], Г. Козаченко [6], М. Колісник [1], Р. Лепа [7], О. Ляшенко [6], К. Мірік [11], А. Мороз [1], А. Пилипенко [5, 8], В. Пономарьов [6], Х. Полхейм [10], О. Попов [9], М. Ребсток [10], Д. Фенгел [10], К. Фінкельштейн [12] та ін. Проте деякі важливі теоретичні аспекти даного процесу, що зокрема мають бути враховані при формуванні інвестиційної привабливості та при забезпеченні економічної ефективності корпоративного інтеграційного об'єднання, досі не дістали належного висвітлення.

**Метою дослідження** у роботі є теоретичне обґрунтування та розробка рекомендацій щодо формування інвестиційної привабливості та забезпечення економічної ефективності корпоративного інтеграційного об'єднання.

**Результати дослідження.** Визначення інвестиційної привабливості та економічної ефективності інтеграційної динаміки в контексті розгляду процесів розвитку об'єднання акціонерних підприємств (кожне з яких через корпоративну природу обраних правового статусу та форми організації господарської активності

являє собою зосередження складного комплексу інтересів та прагнень різних зацікавлених груп стейкхолдерів) об'єктивно носить різноспрямований характер та може здійснюватися відповідно до наявної глибини інтеграції (у межах обраної організаційно-економічної форми утворення об'єднання підприємств) з різних позицій: для інтеграційної структури в цілому (при високому рівні внутрішньої залежності учасників, що звичайно позбавлені атрибутів економічної автономії та правової самостійності) на основі консолідації загальних (перш за все – фінансових) результатів діяльності; для певного економічного центру КІО («головного» суб'єкту, центрального підприємства або материнської компанії, на користь яких учасники об'єднання або дочірні компанії поступаються часткою повноважень в окремих сферах господарської активності) через узагальнені параметри фінансових потоків, що акумулюються в ході взаємодії з підприємствами – учасниками об'єднання; при збалансованому поєднанні інтересів інтеграційного корпоративного утворення та його учасників (за умови збереження такими учасниками значного рівня господарської автономії та правової самостійності) шляхом розробки та в подальшому – оцінки повноти дотримання внутрішніх нормативів локальної (для окремих суб'єктів КІО) прибутковості інвестицій, показників доходності за наданими внутрішніми кредитами та іншими формами фінансування.

Послідовність оцінки ефективності інтеграційної динаміки акціонерних товариств з урахуванням складної багаторівневої конфігурації КІО буде складатися з таких основних етапів: розробка стратегії формування та інтеграційного розвитку корпоративного об'єднання; поточне планування діяльності КІО в цілому та за підприємствами-учасниками; облік результатів діяльності підприємств-учасників та КІО в цілому; оцінка ефективності функціонування підприємств-учасників та КІО в цілому; коригування стратегії розвитку, структури і поточних планів КІО в цілому та по підприємствам-учасникам зокрема. Фундаментальну основу для здійснення оцінки ефективності інтеграційної динаміки при цьому становить комплекс процедур щодо визначення цільових орієнтирів інтеграції та обґрунтування положень стратегії розвитку КІО; упорядкування структури корпоративного об'єднання; визначення стратегічних цілей; розробки і узгодження стратегій розвитку підприємств, які є учасниками об'єднання. Стратегічні орієнтири та основні положення стратегії розвитку КІО (такі як збільшення доходу за рахунок зростання обсягів діяльності внаслідок інтеграції, формування вертикально-інтегрованої підприємницької структури, спільне освоєння нового ринку, зміцнення конкурентних позицій) в цілому визначають загальний підхід і критерії оцінки ефективності.

Таким чином, стрижневим елементом управлінської системи підтримки стабільності функціонування та усталеності розвитку корпоративного інтеграційного об'єднання (що звичайно являє собою багаторівневу ієрархічно-розподілену економічну структуру), досягнення високих результатів господарювання КІО в цілому та за його складовими зокрема, слід вважати формування належного механізму збалансування та узгодження розподілу всередині об'єднання підприємств загальної ресурсної бази (утворення якої, в свою чергу, відбувається шляхом вибору оптимального варіанту консолідації та акумулювання економічних ресурсів учасників – відповідно до типу КІО та обраної таким чином форми здійснення співробітництва), а також подальшого виокремлення частки кожного з учасників у спільно одержаних фінансових результатах. Слід відзначити, що розбудова зазначеного механізму через ієрархічну багаторівневність побудови КІО являє собою надзвичайно складне завдання, у межах вирішення якого необхідним є збалансоване забезпечення реалізації різних за змістом груп чітко окреслених економічних інтересів, носіями яких стає широке коло учасників корпоративних відносин як на рівні інтеграційної структури у цілому, так і в межах підприємств, що входять до складу об'єднання. Крім того, необхідно підкреслити, що особливо розмаїтого змістовного наповнення проблемні питання, пов'язані із упорядкуванням економічних аспектів діяльності корпоративного інтеграційного об'єднання, набувають саме в контексті обґрунтування вибору оптимальної конфігурації розподілу ресурсної бази КІО, консолідації фінансових ресурсів інтеграційної структури бізнесу та визначення стратегічних потреб у залученні капіталу. Складність та неоднозначність вибору певного варіанта вирішення зазначених завдань у межах інтеграційного об'єднання додатково утруднюється також через наявність достатньо тісного каузального зв'язку між, з одного боку, розширенням доступу певного учасника КІО до сумісно сформованої ресурсної бази об'єднання та, з іншого боку, із збільшенням частки даного учасника в одержаних спільних результатах діяльності.

Отже, раціоналізація розподілу ресурсів всередині корпоративного інтеграційного об'єднання (між підприємствами-учасниками – повністю або частково самостійними при ухваленні господарських рішень; включеними у наскрізні ланцюжки створення нової вартості або такими, що здійснюють автономну діяльність і т. і.) насамперед передбачає визначення загальної стратегічної основи для упорядкування ресурсної бази функціонування та розвитку КІО (розробки належної ресурсної стратегії або визначення положень комплексу довгострокових планів щодо регулювання обігу ресурсів). Необхідність формування стратегічного підходу в даній сфері обумовлюється релевантністю питань ресурсного забезпечення для підтримки стабільності функціонування та усталеності розвитку корпоративної інтеграційної структури, зокрема в таких аспектах:

встановлення обсягів та структури перспективних (довгострокових, із розподілом у часі та просторі) потреб об'єднання в цілому та за окремими його учасниками в ресурсах різних видів;

визначення потенційних джерел акумулювання та консолідації економічних ресурсів (з урахуванням параметрів ємності різних джерел та потенційних ризиків залучення ресурсів, передбачення потенційних обмежень та додаткових вимог щодо діяльності інтеграційного об'єднання при укладанні довгострокових угод щодо постачання ресурсів на певних договірних умовах);

визначення параметрів релевантності економічних ресурсів (встановлення складу та виявлення

особливостей «стратегічних ресурсних зон»), а також ідентифікація можливостей перерозподілу напрямків використання ресурсів шляхом оптимізації структурних та кількісних параметрів розподілу, узгодження просторово-часових характеристик постачання із динамікою потреб у використанні ресурсів;

виявлення допустимих та граничних ресурсних обмежень, обґрунтування прогресивних норм розходу різних видів ресурсів відповідно щодо умов диференціації використання ресурсів різними учасниками об'єднання;

перспективне науково-технічне та економічне обґрунтування заходів щодо раціоналізації та оптимізації технологічних засад продуктивного використання всіх видів ресурсів у виробничому процесі, а також розробка рекомендацій щодо удосконалення побудови та механізму функціонування системи логістичного обслуговування руху ресурсних потоків та ін.

Можливості забезпечення результативного вирішення наведених проблемних питань та управлінських завдань у межах інтеграційної корпоративної структури у великій мірі залежать, по-перше, від об'єктивних параметрів і наявного ступеня виробничо-технологічної близькості та зв'язаності складових об'єднання, і, по-друге, від обраної організаційно-економічної форми корпоративної інтеграції, варіанти якої, у свою чергу, визначаються різною мірою централізації управлінських функцій, господарських прав та повноважень. Так, при монотехнологічному (наприклад, при вертикальній інтеграції вдовж певного ланцюжку створення нової вартості на єдиній ресурсній базі) або монопродуктовому (зокрема, горизонтальна інтеграція виробників однорідного за споживчим спрямуванням виду продукції або послуг, орієнтована на концентрацію виробництва та монополізацію ринку) характері виробничої орієнтації у поєднанні із централізацією управління КІО цілком можливими є здійснення розбудови єдиної централізованої ж системи ресурсного забезпечення та розробка повного наскрізного комплексу планів у сфері формування і використання ресурсної бази функціонування та розвитку учасників. Проте для переважної більшості сучасних корпоративних інтеграційних об'єднань характерним є все ж таки більш високий рівень диверсифікації виробництва і збуту (політехнологічна, поліпродуктова та поліринкова орієнтація) у сполученні із децентралізацією управління, що передбачають доцільність збереження і підтримки достатньо високого рівня господарської ініціативи та економічної самостійності учасників КІО при плануванні та вирішенні широкого кола практичних завдань (насамперед, оперативного гатунку). Отже, у межах диверсифікованої та децентралізованої корпоративної інтеграційної структури важелі управлінського впливу на процеси акумулювання ресурсної бази та упорядкування ресурсного забезпечення, забезпечення ефективності та результативності використання економічних ресурсів учасників такого об'єднання підприємств мають бути зосереджені насамперед у межах розбудови єдиного механізму упорядкування розподілу та регулювання руху фінансових ресурсів як економічного відображення стану та динаміки сукупності економічних явищ, які в комплексі складають реалії виробничо-господарської діяльності КІО. Слід наголосити також, що створення такого єдиного механізму здається доцільним навіть для високоцентралізованих та технологічно однорідних корпоративних об'єднань, оскільки розширене використання непрямих методів управлінського впливу та фінансового регулювання в даному контексті здатне дозволити не тільки посилити мотивацію щодо збільшення ефективності господарювання на основі підвищення оперативності та гнучкості прийняття господарських рішень, а також через підтримку самостійності та ініціативи персоналу підприємств – учасників КІО, але й може виступити вагомим підґрунтям для цілеспрямованого скорочення та економії адміністративних витрат, пов'язаних із здійсненням централізованого планування та контролю.

Продуктивність використання механізму управлінського регулювання руху фінансових ресурсів як основи для формування належної ресурсної бази та забезпечення ефективності використання економічних ресурсів в інтеграційних корпоративних об'єднаннях, з точки зору автора, визначається насамперед особливим місцем та винятковим значенням фінансів у господарській діяльності підприємств, що знаходять прояв у таких ознаках та особливостях: фінансові ресурси (через виконання ними функцій підтримки товарного обміну) являють собою як загальну базу та передумову акумулювання необхідного та достатнього ресурсної бази господарювання, так і виступають (у різній мірі, але в обов'язковому порядку) основою для забезпечення комбінування, заміщення, перерозподілу усіх інших видів економічних ресурсів; формування та розподіл фінансів у системі планування економічних операцій визначається довгостроковим спрямуванням, що у найбільшій мірі відповідає вимогам та змісту потреб у забезпеченні стратегічної орієнтації при упорядкуванні системи ресурсного забезпечення функціонування та розвитку КІО; критерії оцінки раціональності розподілу та ефективності використання фінансових ресурсів визначаються чіткістю (однозначністю інтерпретації) та цілеспрямованістю (орієнтацією на кінцеві результати), що дозволяють виявити ієрархічну систему фінансових цілей, від досягнення яких залежить забезпечення ефективності діяльності, стабільності функціонування та усталеності розвитку як корпоративного інтеграційного об'єднання, так і окремих акціонерних підприємств у його складі; органічність взаємозв'язку та логічність підпорядкування поставлених фінансових цілей щодо положень та пріоритетів загальної економічної стратегії корпоративного інтеграційного об'єднання, що дозволяє забезпечити збалансованість заходів з регулювання руху фінансових потоків за кожним окремим видом економічної діяльності, функціями або іншими параметрами, що відрізняють наявні відмінності умов господарювання окремих учасників КІО.

Крім того, слід відзначити, що успішне функціонування та сталий розвиток інтегрованої корпоративної структури передбачає (через згадані вище особливості корпоративно-акціонерної природи походження відносин всередині такого об'єднання) необхідність дотримання інтересів широкого кола стейкхолдерів (усіх

представників груп осіб, зацікавлених у діяльності акціонерних товариств, що входять у склад об'єднання, у тому числі і насамперед – персоналу корпоративних підприємств). Отже, для виконання соціальних зобов'язань, передбачених відповідними внутрішньо-корпоративними трудовими угодами та інституціональними контрактами вищого рівня (генеральна та галузеві угоди, норми функціонування механізмів соціального партнерства), у межах КІО та на окремих підприємствах-учасниках об'єднання доцільним здається передбачення доцільності формування додаткових цільових фондів, кошти яких можуть бути спрямовані на задоволення потреб покращення якості трудового життя, мотивації та стимулювання продуктивної праці персоналу, соціальної підтримки та ін. Таким чином, положення фінансової стратегії корпоративної інтеграційної структури мають також враховувати необхідність дотримання вимог та виконання пріоритетів щодо фінансування не тільки виробничо-господарської діяльності, але й реалізації соціальних проєктів та програм (орієнтованих як на проведення оздоровчих та культурно-масових заходів для працівників підприємств з метою покращення стану людського капіталу та розвитку корпоративної культури підприємств, так і, наприклад, на обслуговування інфраструктурних, екологічних та інших запитів мешканців територій, з якими пов'язаний просторовий аспект економічної активності КІО).

Таким чином, слід відзначити, що упорядкування процесів формування фінансів інтеграційних об'єднань АТ та обґрунтування стратегічних потреб в акумулюванні капіталу потребує та має здійснюватися на основі розробки і реалізації окремої фінансової стратегії та відповідної системи наскрізних фінансових планів як орієнтованого на перспективу комплексу узгоджених заходів та дій з ефективного залучення, використання, розподілу та перерозподілу, регулювання руху фінансових ресурсів в орієнтації на досягнення і повне виконання ієрархічної системи фінансових цілей, які забезпечують економічний розвиток (належно до вимог підтримки конкурентоспроможності та ефективності) і соціальне наповнення (відповідно до сучасних умов гуманізації і соціалізації господарського життя) об'єднання підприємств у цілому та його окремих учасників зокрема.

Ключовою детермінантою формування фінансової стратегії корпоративної інтеграційної структури є сукупний економічний потенціал учасників КІО, сформований наявними конкурентними перевагами, ресурсними можливостями та існуючими резервами у виробничо-технологічній, маркетингово-збутовій, фінансово-економічній сферах, а також у площині формування та використання людського капіталу відповідних АТ. Складне сполучення та розмаїте поєднання різних аспектів формування та використання економічного потенціалу (що знаходить виявлення у певних темпах динаміки змін обсягів виробництва та реалізації продукції і послуг, при виконанні встановлених нормативів витрат, в упорядкуванні активів і пасивів підприємства за величиною та структурою, при організації маркетингу і збуту і т. і.) прямо відображається на фінансовому стані, поточній ліквідності й фінансовій стійкості об'єднання підприємств та його учасників, на визначенні потреб в основному та додатковому фінансуванні, а також на обґрунтуванні, прийнятті та реалізації управлінських рішень відносно регулювання розподілу та руху фінансових потоків у цілому. В межах розробки фінансової стратегії корпоративної інтеграційної структури необхідними стають не тільки визначення довгострокових цільових орієнтирів та параметрів фінансової діяльності (на рівні об'єднання підприємств у цілому та у розрізі його учасників зокрема), але й створення загальної основи для узгодження та збалансування решти господарських рішень, реалізація яких у певній мірі знаходить відображення в динаміці здійснення ключових процесів формування та використання фінансових ресурсів КІО, а саме: фінансування (вибір політики інвестування, визначення об'єктів та обсягів фінансування, встановлення джерела фінансування, передбачення ризиків і планування повернення коштів); інвестування та управління обігом фінансових ресурсів (упорядкування розподілу фінансових потоків у просторі та часі, функції та інструментарій прийняття управлінських рішень у фінансовій сфері, визначення залежності та характеру впливу управлінських дій з регулювання фінансових потоків на кінцеві результати діяльності та ін.); підтримка належного фінансового стану (забезпечення прийнятного рівня ліквідності і платоспроможності, дотримання нормативів загальної та локальної прибутковості інвестицій, виконання встановлених показників доходності за наданими внутрішніми кредитами та іншими формами фінансування); розподіл результатів використання фінансових ресурсів (сфера дивідендних виплат, мотиваційне забезпечення підвищення ефективності господарювання). Логіка процесу формування фінансової стратегії корпоративної інтеграційної структури обов'язково має ґрунтуватися на дотриманні базових принципів та вимог, що регламентують процедурні та інструментальні аспекти формування фінансової стратегії в межах об'єднання в цілому та на рівні окремих його учасників.

**Висновки.** Стратегія формування інвестиційної привабливості та забезпечення економічної ефективності корпоративного інтеграційного об'єднання має розглядатися як довгостроковий (визначений в кількісному, якісному та структурному розрізі) напрямок узгоджених дій у сфері формування фінансових ресурсів та обґрунтування стратегічних потреб у залученні капіталу КІО, реалізація яких дозволяє такому об'єднанню підприємств вирішувати комплекс задач щодо вибору оптимальної структури капіталу і управління капіталом; вироблення дивідендної політики (яка відповідає цілям максимізації доходу інтеграційного об'єднання і забезпечення підприємств у його складі достатнім капіталом для реінвестування); підтримки матеріально-технічної бази і товарно-матеріальних запасів учасників на рівні, що забезпечує постійне зміцнення конкурентних переваг та підтримку належного конкурентного статусу КІО в цілому та його учасників зокрема.

Однією з ключових задач стратегічного планування інтеграційного розвитку акціонерних товариств у межах формування стратегії КІО стає оптимізація розподілу фінансових ресурсів між учасниками такого

об'єднання. При вирішенні протиріч та суперечностей, які виникають між суб'єктами даного процесу, у межах фінансової стратегії КІО розглядаються також питання, що визначають походження фінансових ресурсів (позиковий, власний капітал), структуру джерел фінансування, часові параметри залучення ресурсів. Вибір напрямків інвестування акумульованих у межах усього КІО коштів звичайно здійснюється на основі вибору напрямку фінансування (з огляду на дотримання нормативів доходності), типу конкурентної переваги, що забезпечує ефективну діяльність, міри автономності реалізації проекту.

**Напрямки подальших досліджень** в сфері формування інвестиційної привабливості та забезпечення економічної ефективності корпоративного інтеграційного об'єднання пов'язані із розглядом методичних аспектів планування інвестиційних проектів в рамках інтегрованої структури бізнесу.

#### **Список літератури.**

1. Алексеев І.В. Управління ресурсним забезпеченням промислово-фінансових груп: монографія / І.В. Алексеев, М.К. Колісник, А.С. Мороз. – Львів: Видавництво Національного Університету «Львівська політехніка», 2007. – 132 с.
2. Белоусенко М.В. Загальна теорія організації: організаційна еволюція індустріальної економіки / М.В. Белоусенко. – Донецьк: ДонНТУ, 2006. – 432 с.
3. Горбатов В.М. Конкурентоспособность и циклы развития интегрированных структур бизнеса: монографія / В.М. Горбатов. – Харків: ІД «ИНЖЕК», 2006. – 592 с.
4. Гританс Я.М. Корпоративные отношения: Правовое регулирование организационных форм / Я.М. Гританс. – М.: Волтерс Клувер, 2005. – 160 с.
5. Иванов Ю.Б. Інтеграційний розвиток суб'єктів господарювання: теоретичне обґрунтування та організація управління: монографія / Ю.Б. Иванов, А.А. Пилипенко. – Харків: ВД Інжек, 2012. – 400 с.
6. Козаченко Г.В. Економічна безпека підприємства: сутність та механізм забезпечення: монографія / Г.В. Козаченко, В.П. Пономарьов, О.М. Ляшенко. – К.: Лібра, 2003. – 280 с.
7. Лепа Р.Н. Модели рефлексивного управления в экономике : монографія / Р.Н. Лепа. – Донецьк: Інститут економіки промисловості, 2012. – 380 с.
8. Пилипенко А.А. Стратегічна інтеграція підприємств: теоретичні основи, механізм управління та моделювання розвитку: монографія / А.А. Пилипенко. – Харків: ВД «Інжек», 2008. – 408 с.
9. Попов О.Є. Методологія економічної теорії інституціонального регулювання корпоративних відносин в системі корпоративного управління акціонерними товариствами / О.Є. Попов, Г.М. Бондаренко // Вісник ЖДТУ. – 2010. – № 3(53). – С. 81-86.
10. Rebstock M. Ontologies-Based Business Integration / M. Rebstock, J. Fengel, H. Paulheim. – Berlin: Springer, 2008. – 279 с.
11. Whittle R. Enterprise business architecture: the formal link between strategy and results / R. Whittle, C.B. Myrick. – London: Auerbach Publications, 2004. – 253 с.
12. Finkelstein C. Enterprise Architecture for Integration: Rapid Delivery Methods and Technologies / C. Finkelstein. – Boston: Artech House, 2006. – 504 с.

#### **References.**

1. Alekseev, I.V. (2007), *Upravlinnia resursnym zabezpechenniam promyslovo-finansovykh hrup* [Resource management of industrial-financial groups], Vydavnytstvo Natsional'noho Universytetu «L'vivs'ka politekhnika», Lviv, Ukraine.
2. Belousenko, M.V. (2006), *Zahal'na teoriia orhanizatsii: orhanizatsijna evoliutsiia industrial'noi ekonomiky* [The general theory of organization: organizational evolution of the industrial economy], DonNTU, Donetsk, Ukraine.
3. Gorbatov, V.M. (2006), *Konkurentosposobnost' i cikly razvitija integrirovannyh struktur biznesa* [Competitiveness and development cycles of integrated business structures], ID «INZhEK», Kharkiv, Ukraine.
4. Gritans, Ja.M. (2005), *Korporativnye otnoshenija: Pravovoe regulirovanie organizacionnyh form* [Corporate Relations: Legal Regulation of Organizational Forms], Volters Kluver, Moscow, Russia.
5. Ivanov, Yu.B. (2012), *Intehratsijnyj rozvytok sub'ektiv hospodariuvannia: teoretychne obgruntuvannia ta orhanizatsiia upravlinnia* [Integrative development of business entities: theoretical substantiation and management organization], VD Inzhek, Kharkiv, Ukraine.
6. Kozachenko, H.V. (2003), *Ekonomichna bezpeka pidpriemstva: sutnist' ta mekhanizm zabezpechennia* [Economic security of the enterprise: essence and mechanism of providing], Libra, Kyiv, Ukraine.
7. Lepa, R.N. (2012), *Modeli refleksivnogo upravlenija v jekonomike* [Models of reflexive control in the economy], Institut jekonomiki promyshlennosti, Donetsk, Ukraine.
8. Pylypenko, A.A. (2008), *Stratehichna intehratsiia pidpriemstv: teoretychni osnovy, mekhanizm upravlinnia ta modeliuvannia rozvytku* [Strategic integration of enterprises: theoretical foundations, management mechanism and development modeling], VD «Inzhek», Kharkiv, Ukraine.
9. Popov, O.Ye. (2010), “Methodology of economic theory of institutional regulation of corporate relations in the system of corporate governance of joint stock companies”, *Visnyk ZhDTU*, vol. 3 (53), pp. 81-86.
10. Rebstock, M. (2008), *Ontologies-Based Business Integration*, Springer, Berlin, Germany.
11. Whittle, R. (2004), *Enterprise business architecture: the formal link between strategy and results*,

Auerbach Publications, London, UK.

Finkelstein, C. (2006), Enterprise Architecture for Integration: Rapid Delivery Methods and Technologies, Artech House, Boston, USA.

*Стаття надійшла до редакції 20.04.2018 р.*