УДК 334.722.8
DOI: https://doi.org/10.30838/EP.198.92-98

Педько А.Б.
кандидат економічних наук
Український державний університет науки і технологій
Pedko Andrii
PhD in Economic Sc.
Ukrainian State University of Science and Technologies
https://orcid.org/0009-0007-9941-0518

ПОДАТКОВІ МЕХАНІЗМИ РОЗВ'ЯЗАННЯ КОНФЛІКТУ ІНТЕРЕСІВ СТЕЙКХОЛДЕРІВ КОРПОРАЦІЇ

На підставі обробки широкого масиву літературних джерел і ділової практики виконано критичний аналіз основних дефініцій і проблем корпоративного управління. Спростовано ряд необґрунтованих тверджень і поширених міфів у галузі корпоративного управління. Розкрито внутрішню будову системи корпоративного управління та справжній економіко-правовий зміст поняття «конфлікт інтересів» і основної проблеми корпоративного управління. Наведено причинно-наслідкову схему проблем корпоративного управління.

Зосереджено увагу на конфлікті інтересів стейкхолдерів як фундаментальній проблемі корпоративного управління. Запропоновано авторську концепцію розв'язання конфлікту інтересів стейкхолдерів за допомогою спеціального податкового механізму – регресивно-динамічної системи оподаткування прибутку підприємств. Виконано детальний опис і теоретико-методологічне обґрунтування цього податкового механізму.

Ключові слова: *концепція, акціонерні товариства, корпоративне управління, учасники корпоративних відносин (стейкхолдери), конфлікт інтересів, механізм, регресивно-динамічна система оподаткування.*

TAX MECHANISMS FOR RESOLVING CONFLICTS OF INTEREST OF CORPORATE STAKEHOLDERS

The purpose of the article is to provide a theoretical and methodological basis for a special tax mechanism for resolving conflicts of interest of corporate stakeholders, which is called the «regressive-dynamic profit taxation system». The relevance of the topic is determined by the need to abandon the declarative approach to building a corporate governance system in Ukrainian companies in favor of effective practices aimed at improving business performance. Current corporate governance codes in Ukrainian companies are an empty set of beautiful words, a tribute to the requirements of national legislation. The study was conducted using general scientific and special methods, in particular: analysis and synthesis, induction and deduction, abstraction and concretization, systematic and comparative analysis. Based on the processing of a wide range of literary sources and business practice, the author critically analyzes the main definitions and problems of corporate governance. A number of unfounded claims and widespread myths in this area are refuted. The author reveals the internal structure of the corporate governance system and the true economic and legal meaning of the concepts of "conflict of interest" and "major problem of corporate governance". The author presents a causal scheme of corporate governance problems. Attention is focused on the conflict of interests of stakeholders as a fundamental problem of corporate governance. It has been established that this particular problem of corporate governance gives rise to many other problems. The author's own concept of resolving the conflict of interests of stakeholders with the help of a regressive-dynamic system of corporate profit taxation is proposed. A detailed description and theoretical justification of this tax mechanism is provided. The practical value of the article lies in the possibility of testing the recommendations formulated by the author at the level of legislative initiatives and for building an effective and efficient corporate governance system in Ukrainian companies, which can radically improve the final financial results and market positions of companies.

Keywords: *concept, joint-stock companies, corporate governance, participants of corporate relations (stakeholders), conflict of interest, mechanism, regressive-dynamic taxation system.*

JEL classification: *G 34, H 3.*

Постановка проблеми. Практика роботи вітчизняних і закордонних акціонерних товариств (АТ) породила безліч хибних уявлень про організацію і функціонування системи корпоративного управління (англ. – corporate governance, скор. – CG). Оскільки теорія корпоративного управління перебуває на стадії свого становлення (перші ґрунтовні дослідження в цьому напрямку з'явилися у 90-х рр. минулого століття), навколо

© Педько А.Б., 2025

CG сформувалася чимала кількість міфів і хибних висновків. В Україні вони більшою мірою пов'язані із некритичним сприйняттям американської теорії і практики CG.

Приміром, ще на початку нинішнього століття точилися суперечки навколо міфу про одно- чи дворівневу структуру керування корпораціями. Насправді у переважній більшості держав світу (за винятком Великої Британії, в якій акціонерними компаніями керує рада директорів-розпорядників) система корпоративних органів управління залишається незмінною: загальні збори акціонерів – наглядовий орган (наглядова рада, рада директорів) – виконавчий орган (правління, дирекція, топ-менеджмент).

Другим популярним твердженням є необхідність захисту акціонерів від свавілля або опортуністичної поведінки вищих керуючих. Насправді як вітчизняній, так і європейської моделі CG і контролю притаманне панування мажоритарнихакціонерів, які активно втручаються в усі бізнес-процеси, через що ймовірність опортуністичної поведінки топ-менеджерів зводиться нанівець. Тому дане твердження є справедливим лишень відносно дрібних власників акцій.

Цілком беззмістовним виглядає і міф про необхідність максимальної транспарентності корпорації для чинних і потенційних інвесторів. Немає сумнівів в тому, що інформаційна відкритість компанії сприяє успішному залученню інвестицій і формуванню її позитивного іміджу серед клієнтів. Проте надмірна транспарентність компанії негативно позначається на її конкурентоспроможності та ринкових позиціях. Тому система CG має бути націлена серед іншого на пошук розумного балансу між конфіденційністю ведення бізнесу та інформаційною відкритістю.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження проблематики корпоративного управління зробили основоположники цього наукового напрямку А. Берлі та Г. Мінз, а також сучасні закордонні автори, зокрема М. Аокі, Т. Баумс, Е. Берглоф, Р. Вішни, К. Волтон, Дж. Ворт, А. Демб, Й. К'ян, Ф.-Ф. Нойбауер, Д. Тіроль, Д. Чаркхем, Д. Шлайфер, Р. Фрідман. Серед українських вчених вважаємо доречним відмітити наукові праці Д. Баюри [1], В. Гриньової [2], О. Мороза і Н. Карачиної [3], О. Жадана, Д. Задихайла, В. Євтушевського, О. Кібенко, О. Костюка, Ю. Петруні, С. Поважного, С. Румянцева, В. Ряботи, І. Фатєєвої.

Втім, аналіз численних наукових праць зарубіжних і вітчизняних науковців дозволяє зробити невтішний висновок. Проблематика корпоративного управління і в нашій країні, і за кордоном дуже часто розглядається у відриві від глибинних мотивацій людської поведінки – економічних інтересів учасників корпоративних відносин (стейкхолдерів). Формальна юридична логіка, схоластика, «тунельне» мислення часто-густо мають пріоритет перед пошуком економічних сенсів.

Слід особливо підкреслити, що попри наявність значного масиву якісних досліджень в галузі CG, невирішеною у теоретичному і практичному плані залишається проблема узгодження економічних інтересів стейкходлдерів за допомогою методів податкової політики.

Метою даної статті є теоретико-методологічне обґрунтування спеціального податкового механізму розв'язання конфлікту інтересів стейкхолдерів в системі корпоративного управління – регресивно-динамічної системи оподаткування корпоративного прибутку.

У зв'язку з цим уявляється за доцільне викласти деякі положення авторської концепції узгодження інтересів в АТ в контексті заявленої тематики даної статті.

Виклад основних результатів дослідження. Під корпоративним управлінням (CG) нами розуміється система взаємин, що складається між різними учасниками корпоративних відносин (стейкхолдерами) із приводу розподілу влади, власності і доходів в корпораціях, яка підлягає чіткому правовому регулюванню і захисту [4, с. 111]. Термін «корпоративна влада» в цьому сенсі охоплює весь спектр відносин влади-підпорядкування в акціонерному товаристві – і відносини контролю, що належать до прихованої, неформальної структури, і управлінські взаємини, що відносяться до видимої, формальної системи управління компанією.

Як випливає з наведеної дефініції, корпоративне управління тісно пов'язане з управлінням корпорацією, але не тотожно йому. Спробуємо бодай у загальних рисах описати механізм цього взаємозв'язку. Насамперед зазначимо, що CG формує середовище, в якому функціонує система управління, задає цілі, параметри і обмеження для цієї системи. На підтвердження цього пошлемося на успішний досвід реструктуризації Кременчуцького автозаводу у 2000-х рр., коли новим власником (командою К. Жеваго) були сформульовані принципи корпоративного управління і вже на цій основі побудована нова ОСУ компанії [5].

Корпоративне управління встановлює норми і правила поведінки стейкхолдерів і прописує їх у Статуті АТ і внутрішньокорпоративних нормативних документах Кодексі корпоративного управління, кодексі корпоративної поведінки (етики), Положеннях про органи управління АТ тощо). Згодом на підставі цієї нормативної документація розробляються документи, що регламентують діяльність окремих категорій управлінського і виробничого персоналу (посадові інструкції, положення про стимулювання тощо). І, зрештою, за допомогою механізму корпоративного контролю і механізму гармонізації інтересів стейкхолдерів CG впливає на вищих керуючих АТ, мотивуючи або змушуючи їх досягати визначених цілей.

Дослідивши сутність CG, зупинимося на структурі корпоративного управління як системи. Незважаючи на значну поширеність терміну «система корпоративного управління», її внутрішня будова лишається terra incognita, що сприяє суттєвій невизначеності у даному питанні.

Спираючись на сформульовану автором дефініцію корпоративного управління, елементами системи CG є:

1) корпоративний контроль як центральний елемент системи корпоративного управління;

2) механізм узгодження інтересів різних стейкхолдерів як блок цілеспрямування системи CG;

3) розподіл прав і обов'язків між стейкхолдерами;

4) реалізація і захист прав стейкхолдерів;

5) правові норми (внутрішньокорпоративні, національні, міжнародні), що регулюють принципи і правила взаємин між стейкхолдерами.

Елементи 3-5 за своєю суттю є інфраструктурними, себто такими, що забезпечують нормальне функціонування елементів 1 і 2 (рис. 1).

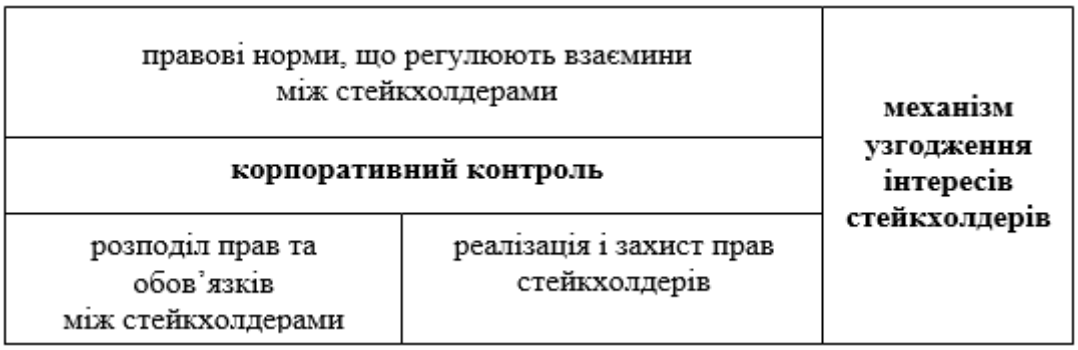

Рис. 1 - Структура системи корпоративного управління
Джерело: розроблено автором

У своїх міркуваннях ми відштовхуємося від того незаперечного факту, що в основі процесів, що відбуваються в акціонерних товариствах, лежать економічні інтереси різних учасників корпоративних відносин.

У якості основних стейкхолдерів АТ традиційно розглядаються:

- інсайдери – великі акціонери, міноритарні акціонери, топ-менеджери, мідл-менеджери, рядовий персонал компанії;
- аутсайдери – фінансові установи, ділові партнери, фірми-конкуренти, потенційні акціонери, зокрема і недружні, фіскальні органи, регуляторні органи, державні реєстратори.

Глибинні інтереси вищезгаданих груп є поліваріантними та, як правило, суперечливими [3, с. 69; 4, с. 142-145]. Власники мажоритарних пакетів акцій мають відомі протиріччя з більшістю інших стейкхолдерів. Особливо очевидними є ці протиріччя у відносинах із міноритаріями, потенційними недружніми акціонерами (загарбниками), державними фіскальними і регуляторними органами. Важливе місце по цій лінії конфліктності займають їхні відносини із топ-менеджерами АТ. Дрібні акціонери в більшості випадків недружні по відношенню до мажоритаріїв і топ-менеджерів, які піддають їх різноманітним утискам. Разом з тим, їхніми ситуативними союзниками нерідко виступають державні регуляторні органи. Українські топ- і мідл-менеджери часто почувають себе обділеними у фінансовому плані, що провокує відповідну лінію їхньої поведінки по відношенню до власників контрольних пакетів акцій. Цей логічний ряд можна продовжувати до нескінченності. Обмежимося лише єдиним зауваженням. Ми не можемо заперечувати подібності чи збігу інтересів окремих груп за окремими аспектами корпоративного управління. Разом з тим, зіткнення, конфлікт інтересів є куди більш очевидним, отже й визначальним.

Для експрес-ілюстрації цієї тези розглянемо конкуренцію стейкхолдерів за право розподіляти корпоративні доходи (легальні і тіньові). Оскільки більшість категорій стейкхолдерів розглядає АТ як потенційне джерело особистого збагачення і претендує на прибуток АТ тією чи іншою мірою й у тій чи іншій формі, остільки конфлікт внутрішньокорпоративних інтересів виглядає неминучим.

Така інтерпретація конфлікту інтересів нам здається більш точною і змістовною, ніж її вузьке трактування, прийняте в теорії CG (як зіткнення персональних і корпоративних інтересів членів ради директорів).

Аналіз усього спектру корпоративних відносин дозволяє стверджувати, що саме конфлікт економічних інтересів є фундаментальною першопричиною і передумовою більшості відомих проблем корпоративного управління – від фрірайдерства міноритаріїв до силового захоплення корпоративного контролю рейдерами.

Цей висновок принципово відрізняється від класичної інтерпретації центральної (головної) проблеми CG, що міститься в теорії агентських відносин і трактується доволі риторично: «Як забезпечити діяльність топ-менеджменту в інтересах акціонерів?» [6, с. 28]. У цьому контексті висловимо ряд зауважень.

1) з методологічної точки зору головною проблемою CG має називатися первинна проблема, яка є причиною виникнення чи загострення якихось інших проблем;

2) на вибір центральної проблеми корпоративного управління впливає прийнята певним дослідником дефініція цього поняття CG. Якщо корпоративне управляння трактується як організаційна модель, за допомогою якої компанія представляє і захищає інтереси своїх акціонерів, то і центральна проблема буде сформульована відповідним чином;

3) в реальній економіці класична трактовка головної проблеми CG не витримує жодної критики.

Поставимо елементарне запитання. Чи можна стимулювати або змусити вищих керуючих компанії діяти на користь її акціонерів у випадку, якщо контроль над цією компанією належить не акціонерам, а іншій групі (приміром, представникам силових структур, чиновникам, кримінальним структурам, банківським установам тощо)?

На рис. 2 представлено авторський погляд на ранжування проблем корпоративного управління.

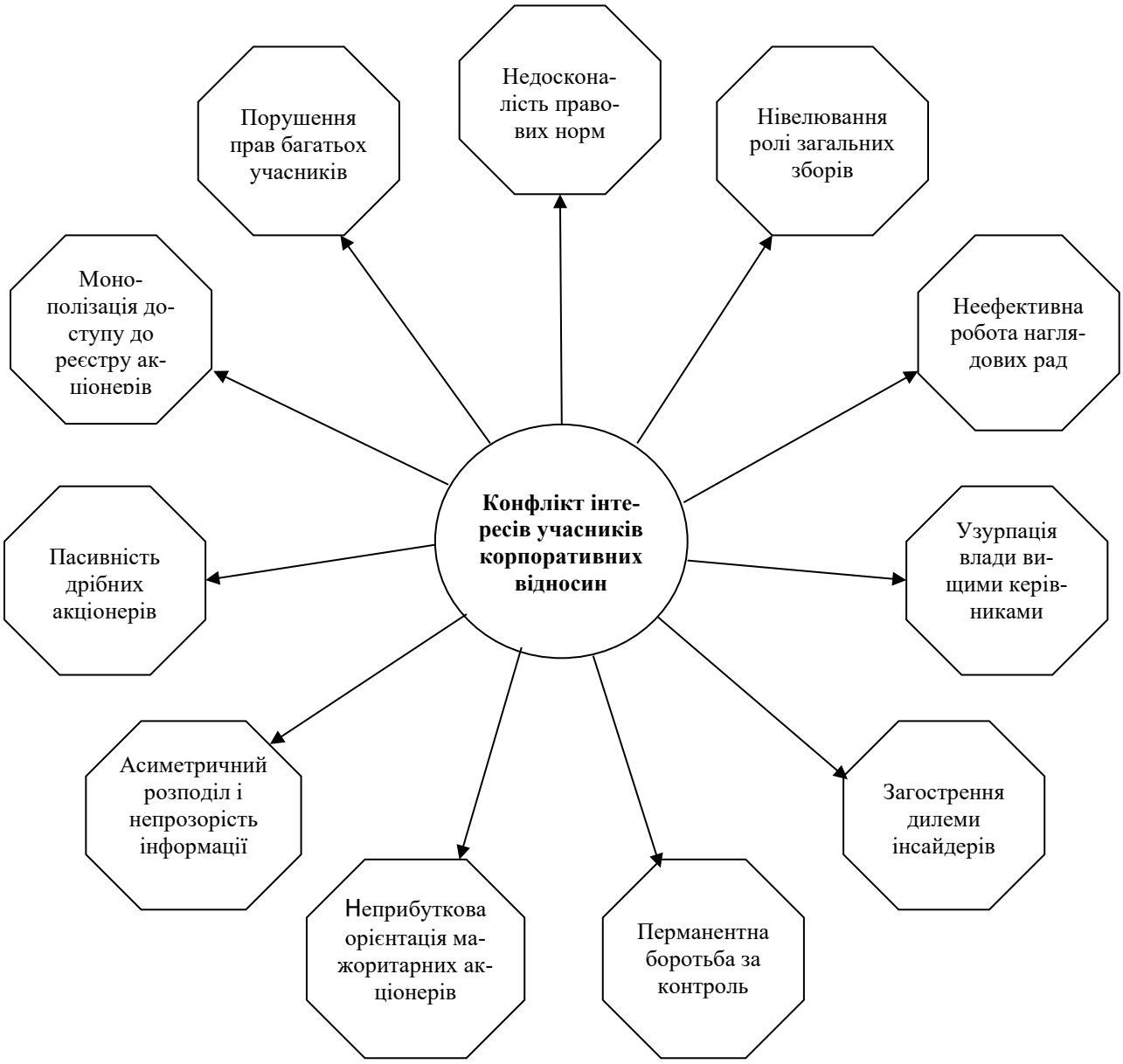

Рис. 2 – Причинно-наслідкова схема ключових проблем CG в Україні
Джерело: розроблено автором

З цього рисунку природним чином випливає *головна мета CG* – узгодження інтересів різних учасників корпоративних відносин і організація на цій основі системи прав, обов'язків, мотивації, підзвітності стейкхолдерів, а також правил і процедур ухвалення і виконання корпоративних рішень

Така система, на нашу думку, дозволить забезпечити ефективне функціонування корпорації як в поточному аспекті, так і в довгостроковій перспективі [4, с. 115].

Існує ще один важливий аспект даної проблеми. Типовим недоліком досліджень у цій галузі є розгляд системи CG у відриві від мікро- і макросередовища компаній. З загальної теорії систем добре відомо, що як окрема компанія, так і національна економіка в цілому є складними системами, ізольований аналіз окремих частин яких призводить до невірних висновків, а, отже, й до помилкових дій. У нашому випадку це означає, що внутрішньокорпоративний конфлікт інтересів виступає компонентом конфліктів інтересів вищих порядків. Приміром, трудові конфлікти між рядовими працівниками і менеджерами середньої і вищої ланок управління цілком адекватно описуються непопулярною нині марксистською класовою теорією

(протиріччями труда і капіталу), а захист прав дрібних акціонерів варто розглядати в контексті захисту громадянських прав і свобод.

Безумовно, констатація й аналіз конфлікту інтересів не є самоціллю. Подібний аналіз своїм логічним розвитком має вироблення і реалізацію конкретних дій із подолання конфлікту. Ще в ранніх авторських роботах було зроблено однозначний висновок про те, що ефективність функціонування будь-якої економічної системи визначається можливістю гармонізації економічних інтересів її учасників [7, с. 40]. Компанії, в яких економічні інтереси стейкхолдерів максимально узгоджені, матимуть колосальні інституційні переваги перед конкуруючими бізнес-суб'єктами. Злагоджена система CG є інституційною основою розбудови ефективної системи управління усіма бізнес-процесами компанії і, в кінцевому рахунку, отримання максимальних фінансових результатів.

У практичному плані це означає, що ефективна робота АТ базується на несуперечності інтересів контролера (або контролюючої групи) та виконавців її волі – менеджменту і персоналу. Вектор інтересів виконавців повинен збігатися, чи, принаймні, не суперечити вектору інтересів контролюючої групи [7, с. 41]. Зрозуміло, така ситуація виникає, коли вектор економічних інтересів націлений на розширене відтворення капіталу, максимізацію довгострокової прибутковості компанії. Таку цільову орієнтацію в наших компаніях могли б забезпечити поширені в західних і японських корпораціях системи участі персоналу в прибутках.

У світлі сформульованого підходу нагальним завданням є розв'язання конфлікту інтересів бенефіціарних власників і топ-менеджменту корпорацій із державними фіскальними органами. Прагнення реальних власників компаній мінімізувати податкові платежі вступає у жорстке протиріччя з прямо протилежною позицією фіскальних органів (проблему «кришування» і корупції в податковій службі залишимо осторонь). У рамках існуючої моделі оподаткування, ба ширше, чинної системи державного управління, даний конфлікт інтересів розв'язати неможливо. У той же час існує декілька шляхів її вирішення, у тому числі нетривіальних.

На початку 2000-х років у наукових і ділових виданнях України була опублікована серія авторських статей, присвячених *регресивно-динамічній системі оподаткування прибутку корпорацій (далі – РДСО)* [8-9]. Гадаємо, буде доречним представити актуалізований зміст цієї податкової моделі.

Стрижнева ідея регресивно-динамічної системи оподаткування – згладжування конфлікту інтересів провідних стейкхолдерів (держави, великих акціонерів, топ-менеджерів, персоналу) шляхом заохочення їхньої фінансової зацікавленості в максимізації корпоративних прибутків. Несуперечність інтересів у цьому випадку стає можливим завдяки впровадженню механізму регресивного оподаткування прибутку підприємств, що демонструють зростання офіційних прибутків.

РДСО являє собою такий порядок нарахування податку на прибуток, відповідно до якого позитивній динаміці економічного зростання на підприємстві відповідає спадаюча шкала оподаткування; при цьому економічне зростання стимулюється законодавчо встановленим порядком розподілу чистого прибутку.

РДСО складається з двох логічно взаємопов'язаних підсистем.

Перша підсистема («створення і накопичення прибутків») націлена на стимулювання корпорацій як самостійних економічних агентів. Її центральним елементом виступає регресивна шкала оподаткування, якою встановлюється зворотна залежність між ставками корпоративного податку і темпом економічного зростання на підприємстві. Критерієм останнього міг би бути річний приріст прибутку до оподаткування (у закордонній фінансовій практиці – Earnings Before Taxes (EBT), в українському бухобліку - ряд. 2290 Ф. № 2). Проте не варто ігнорувати небезпеку маніпулювання несумлінними контролерами фінансовою звітністю компаній для отримання податкових преференцій. Цілком ймовірною їхньою тактикою є жонглювання фінансовими та іншими доходами і витратами. Тому в якості критерія темпу економічного зростання доречніше використати показник річного приросту операційного прибутку (EBIT, ряд. 2190 Ф. № 2), зробивши акцент на основній, операційній діяльності компанії. Цей показник, на нашу думку, цілком об'єктивно відбиває динаміку відтворювального процесу як на рівні корпорації, так і на макроекономічному рівні.

Застосування тієї чи іншої ставки податку залежить від динаміки економічного зростання. Тому автором виділені декілька типів останнього (повільний, помірний, швидкий та прискорений) та визначені конкретні кількісні параметри відповідності (табл. 1).

Таблиця 1

Регресивна шкала оподаткування

Критерій типу економічного зростання	Типи економічного зростання		Ставка податку на прибуток, %
	найменування	кількісні параметри	
Річний приріст операційного прибутку, %	нульовий або від'ємний	-	18
	повільний	< 5	15
	помірний	5 ÷ 20	10
	швидкий	> 20 ÷ 40	5
	прискорений	> 40	0

Джерело: розроблено автором.

Таким чином, перша підсистема РДСО призначена для стимулювання корпорацій як бізнес-суб'єктів. Проте, слід враховувати той факт, що термін «корпорація» з правових позицій (зокрема, виходячи з теорії фікції юридичної особи) має досить абстрактний зміст. У практичному сенсі це означає, що РДСО повинна мотивувати не тільки корпорації як самостійні суб'єкти права, але й конкретних носіїв економічних інтересів – акціонерів, топ-менеджерів та персонал цих корпорацій.

З цією метою в структурі РДСО виділяється *друга підсистема («розподілу прибутків»),* яка охоплює механізми привласнення прибутків та механізм реінвестування.

Посиленню фінансової зацікавленості акціонерів у зростанні офіційних прибутків має сприяти спрощений режим оподаткування дивідендів, який передбачає щоквартальну виплату дивідендів і встановлення ставки оподаткування дивідендів на рівні 5 %. Зауважимо, що дана авторська пропозиція (в частині 5 %-ної ставки податку на дивіденди) була врахована при прийнятті Податкового кодексу України.

Для недопущення подвійного оподаткування дивідендів доцільно скористатися діючою нормою про зменшення суми нарахованого податку на прибуток на суму внесеного до бюджету податку на дивіденди.

Підвищенню реальних доходів працівників та їхньої мотивації мала би сприяти загальнодержавна система участі персоналу у корпоративних прибутках. Впровадження такої системи потребує низки відповідних заходів.

По-перше, слід встановити ставку обов'язкових відрахувань до фонду участі персоналу у прибутках.

По-друге, бажано прирівняти режим привласнення таких доходів працівниками до відповідного режиму привласнення дивідендів акціонерами.

По-третє, доцільно резервувати частину коштів цього фонду на персональних пенсійних рахунках працівників.

Не менш важливим елементом другої підсистеми РДСО є механізм запобігання нецільовому використанню капіталу. Враховуючи сучасні економічні реалії, слід передбачити можливість скерування прибутків виключно на поточне споживання. У цьому сенсі доречним виглядає тимчасове встановлення ставки реінвестування. Резервування коштів працівників на пенсійних рахунках працівників також є своєрідним захисним механізмом (поряд із очевидною функцією накопичення пенсійних коштів).

Проведені автором розрахунки свідчать, що РДСО повністю відповідає економічним інтересам основних стейкхолдерів, оскільки їхні доходи в результаті її впровадження істотно зростають [4, с. 190-204].

Таким чином, за основу ефективної податкової системи пропонується взяти не біполярну фіскальну схема (жорсткий або ліберальний податковий режим), а більш досконалу у якісному відношенні модель, яка базується на принципі гармонізації економічних інтересів стейкхолдерів.

Висновки. Узагальнюючи вищевикладене, зазначимо, що конфлікт інтересів різних стейкхолдерів є невід'ємним атрибутом існування корпорації. Незважаючи на всю складність внутрішньокорпоративних протиріч, конфліктом інтересів можна і треба керувати. Розв'язання конфлікту інтересів стейкхолдерів дозволяє вирішити більшість проблем корпоративного управління, що сприятиме кардинальному підвищенню ефективності функціонування корпорацій і національної економічної системи в цілому.

Список використаних джерел:

1. Баюра Д.О. (2007). Генезис та умови розвитку системи корпоративного управління: монографія. К.: Корпорація, 284 с.
2. Гриньова В.М. (2003). Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні. Х. : Вид-во ХДЕУ, 324 с.
3. Мороз О.В., Карачина Н.П. (2005). Соціально-економічні аспекти ефективності корпоративного управління: монографія. Вінниця: Універсум, 176 с.
4. Педько А.Б. (2008). Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах: монографія. К.: ВД «Києво-Могилянська академія», 325 с.
5. Горилей О. (2003). Цена диагноза (опыт реструктуризации «АвтоКрАЗа»). Компаньон, № 6.
6. Корпоративное управление. Владельцы, директора и наемные работники акционерного общества. Под ред. М. Хесселя: Пер. с англ. - М.: Джон Уайли энд Санз, 1996.–240 с.
7. Бень Т., Педько А. (1998). Інституційні передумови контролю над акціонованим підприємством. Економіка України, № 7. С. 38-42.
8. Педько А.Б. (1999). Система регрессивного налогообложения: сущность и экономический потенциал. Бизнес-Информ, № 13-14. С. 41-42.
9. Педько А. (2000). Концептуальні основи регресивно-динамічного оподаткування. Економіст, № 10. С. 37-39.

References:

1. Baiura, D.O. (2007). Henezys ta umovy rozvytku systemy korporatyvnoho upravlinnia [Genesis and conditions of development of the corporate governance system]. monograph. Kyiv : Corporation, 284 p. [in Ukrainian].
2. Hryn'ova, V.M. (2003). Orhanizatsijno-ekonomichni osnovy formuvannia systemy korporatyvnoho upravlinnia v Ukraini [Organizational and economic bases for the formation of a corporate governance system in Ukraine]. Kharkiv : KhDEU Publishing House, 324 p. [in Ukrainian].
3. Moroz, O.V., & Karachyna, N.P. (2005). Sotsial'no-ekonomichni aspekty efektyvnosti korporatyvnoho upravlinnia [Socio-economic aspects of corporate governance efficiency]. monograph. Vinnytsia: Universum [in Ukrainian].
4. Pedko, A.B. (2008). Vlasnist', kontrol' i konflikt interesiv v aktsionernykh tovarystvakh [Ownership, control and conflicts of interest in joint-stock companies]. monograph. Kyiv: Kyiv-Mohyla Academy Publishing House [in Ukrainian].
5. Gorilej, O. (2003). Cena diagnoza (opyt restrukturizacii «AvtoKrAZa») [The price of diagnosis (experience of restructuring AvtoKrAZ)]. Kompanion, No. 6. [in Russian].
6. Hessel, M. (1996). Korporativnoe upravlenie. Vladel'cy, direktora i naemnye rabotniki akcionernogo obshhestva [Corporate Governance. Owners, directors and employees of a joint-stock company]. M.: John Wiley & Sans [in Russian].
7. Ben, T., & Pedko, A. (1998). Instytutsijni peredumovy kontroliu nad aktsionovanym pidpryiemstvom [Institutional prerequisites for control over corporatized enterprises]. Economy of Ukraine, No. 7. Pp. 38-42. [in Ukrainian].
8. Pedko, A.B. (1999). Sistema regressivnogo nalogooblozhenija: sushhnost' i jekonomicheskij potencial [The system of regressive taxation: essence and economic potential]. Business-Inform, No. 13-14. Pp. 41-42. [in Russian].
9. Pedko, A. (2000). Kontseptual'ni osnovy rehresyvno-dynamichnoho opodatkuvannia [Conceptual foundations of regressive-dynamic taxation]. Economist, No. 10. Pp. 37-39. [in Ukrainian].