

# ЕКОНОМІКА ТА ОРГАНІЗАЦІЯ ВИРОБНИЦТВА

УДК 338. 45

## МОДЕЛІ ФОРМУВАННЯ ТА НАРОЩУВАННЯ СТРАТЕГІЧНОГО ПОТЕНЦІАЛУ НАФТОГАЗОВИХ ПІДПРИЄМСТВ ІНСТРУМЕНТАМИ ФІНАНСОВОГО ІНЖИНІРИНГУ

<sup>1</sup>А.О.Устенко, <sup>2</sup>О.А.Пробоїв

<sup>1</sup>ІФНТУНГ, 76019, м. Івано-Франківськ, вул. Карпатська 15, тел. (0342) 506613

e-mail: public@nuing.edu.ua

<sup>2</sup> Тернопільський національний економічний університет, 46000, м. Тернопіль, вул. Львівська, 11,  
тел. (0352) 539158, e-mail: kafedra\_fi@mail.ru

*Исследована проблема стратегического управления отечественными нефтегазовыми предприятиями для роста капитализации их акционерной собственности через формирование и наращивание стратегического потенциала. Предложены модели формирования и наращивания стратегического потенциала предприятий такими инструментами финансового инжиниринга, как инвестиционное проектирование и реальные опционы, технологии управления стоимостью и рисками, процессами слияний и поглощений.*

Кардинальні зміни, що відбуваються в економіці України у епоху інформаційного суспільства, загострюють конкурентну боротьбу між підприємствами. Наявні виробничі потужності, сировинна база та ринкові можливості використовуються підприємствами неефективно, а їх вартість є штучно заниженою. За таких умов особливої актуальності набувають проблеми формування та нарощування стратегічного потенціалу підприємств через генерування знань, ключових компетенцій та технологічних можливостей. Одним із стратегічних пріоритетів стає використання інструментів фінансового інжинірингу, за допомогою яких можна вирішувати проблеми збільшення капіталізації акціонерної власності і нарощування стратегічного потенціалу.

Враховуючи складність та актуальність названих проблем, їх інтенсивно досліджують як зарубіжні, так і вітчизняні науковці та практики. Значний вклад у розробку окремих аспектів даної проблематики внесли ряд провідних російських та українських дослідників: О.Віханський, О.Градов, А.Стерлін, Е.Уткін, Г.Клейнер, В.Тамбовцев, Р.Качалов, Н.Аткіна, В.Ханжина,

*The problem of strategic management in domestic oil and gas enterprises for increasing the capitalization of their stockholding ownership by means of strategic potential formation and increasing is researched. It is proposed here the models of formation and increasing of businesses' strategic potential by means of such financial engineering instruments as investment project and real options, technologies of value and risks management, merger and acquisition processes.*

Е.Попов, Р.Фатхутдінов, А.Воронкова, В.Пастухова, В.Пономаренко, О.Пушкар, О.Тридід, О.Сохацька, В.Немцов, Л.Довгань, З.Шершньова, А.Наливайко, В.Герасимчук, О.Кузьмін, О.Олексюк, О.Ареф'єва, В.Гавва, Є.Божко, А.Шевченко, Н.Рябикіна, І.Репіна та ін.

Однак низка аспектів як теоретико-методологічного, так і прикладного характеру залишилася поза увагою науковців. Зокрема, це проблеми, пов'язані з відсутністю підходів до формування і моделювання процесів нарощування стратегічного потенціалу підприємств інструментами фінансового інжинірингу. В Україні цей напрямок розвивається недостатньо, використання інноваційних інструментів на фінансових ринках лише починають досліджувати, а у стратегічному управлінні промислових підприємств, особливо при формуванні стратегічного потенціалу, їх поки що не застосовують.

Саме в напрямі використання нетрадиційних фінансових інструментів при виробленні стратегій та нарощуванні потенціалу підприємств розвивають сьогодні західні корпоративні теорії. Роботи науковців Р.Брейлі, С.Майєрса,

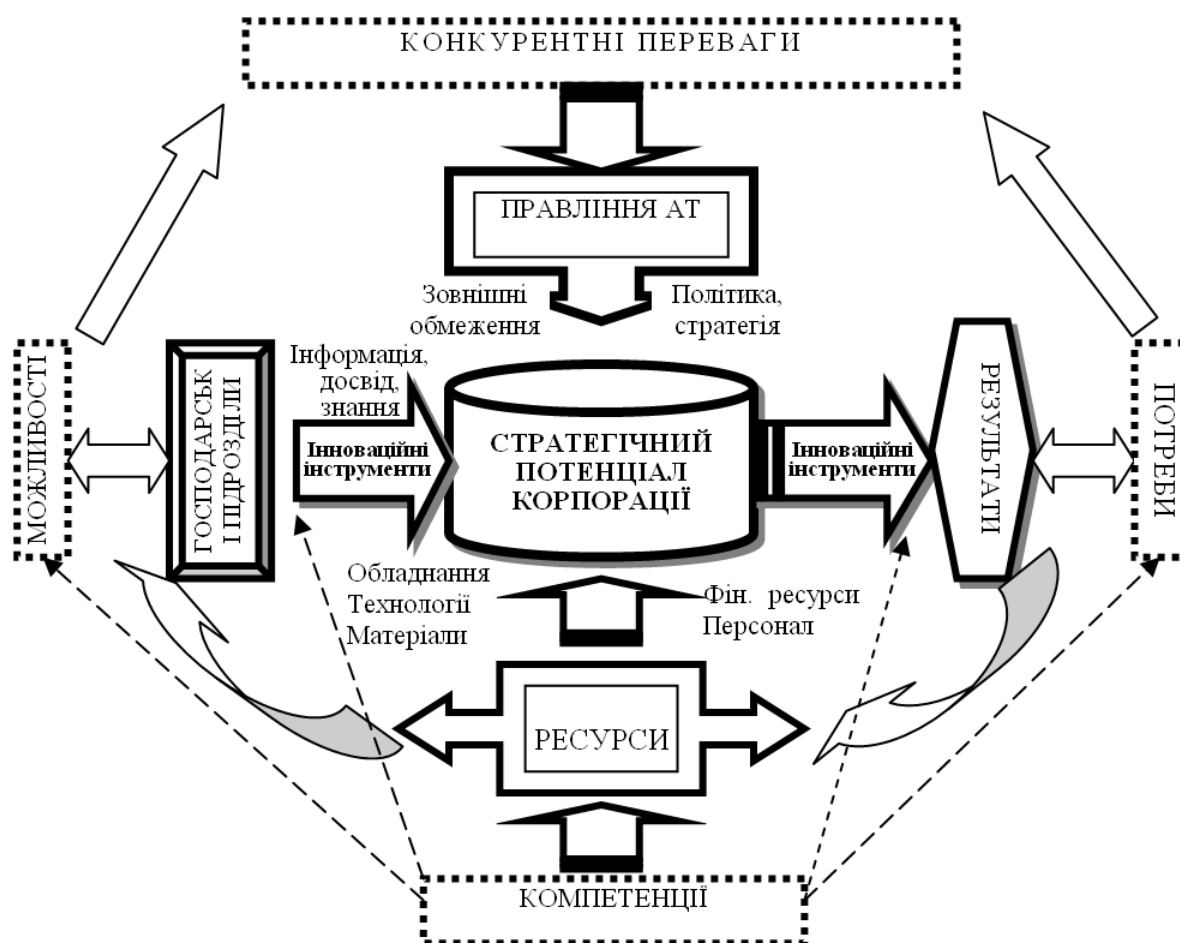


Рисунок 1 — Модель процесу формування стратегічного потенціалу підприємства

Р.Мертон, Ф.Блека, М.Шоулза, С.Бріггема, Т.Коупленда, С.Прахалада, Г.Хемела, К.Ендрюса, Р.Хайса, Х.Ітамі, К.Омас, Дж.Куїна, Л.Галіца, Дж.Ф.Маршалла та В.К.Бансала, А.Дамодарана дали істотний поштовх розвитку цього наукового напрямку, завдяки якому істотно збагатився арсенал стратегічного менеджменту.

У даній статті узагальнено, критично проаналізовано та систематизовано теоретико-прикладні аспекти формування стратегічного потенціалу нафтогазових підприємств Івано-Франківщини з використанням інструментів та технологій фінансового інжинірингу.

Економічна категорія „потенціал” – це ще не фактична діяльність корпорації у певній сфері, а стратегічна програма, яка ґрунтується на прогнозованих можливостях підприємства забезпечувати стійкий ріст впродовж тривалого періоду. Узагальнюючи та систематизуючи позиції вітчизняних науковців, у статті запропоновано трактування економічної категорії „потенціал” в стратегічному контексті: стратегічний потенціал корпорації – це сукупність стратегічних ресурсів, ключових компетенцій та основних здібностей, достатній рівень розвитку яких при використанні інноваційних інструментів забезпечить ефективне досягнення цілей підприємства у довгостроковій перспективі [5].

Використовуючи системний підхід у економічних дослідженнях, стратегічний потенціал у

статті пропонується розглядати як цілісну складну нелінійну динамічну систему, яка, в свою чергу, включає підсистеми (систему формування, систему використання, систему оцінки), структурні компоненти (виробничий, управлінський, ринковий потенціал), методи та підходи до оптимізації рівня використання (системно-аналітичний, експертних оцінок, інтегральний із застосуванням економіко-математичного моделювання, поетапно-структурний, імітаційно-динамічний), інноваційні інструменти та технології (реальні опціони на розвиток, тимчасову призупинку діяльності, відтермінування початку проекту, скорочення, реорганізацію чи ліквідацію; технології злиття / поглинання), відповідну інфраструктуру. Причому вперше у вітчизняній економічній літературі інноваційні інструменти та технології вивчаються і застосовуються не просто у корпоративному секторі, а при формуванні та нарощуванні стратегічного потенціалу підприємств.

Вихідним елементом розглянутої системи є процес формування стратегічного потенціалу, з врахуванням якого повинна розроблятися стратегія розвитку підприємства, оскільки вітчизняні корпорації функціонують в умовах динамічного середовища і потребують гнучких стратегій з врахуванням інноваційних фінансових інструментів. На рис. 1. зображено структурний взаємозв'язок між елементами процесу.

Відповідно до запропонованої моделі формування стратегічного потенціалу корпорації із застосуванням інноваційних інструментів виокремлено: процес використання ресурсів для формування певних компетенцій; процес використання господарськими підрозділами всіх наявних можливостей; процес формування конкурентних переваг; процес отримання результатів внаслідок зміни внутрішніх параметрів і характеристик досліджуваної бізнес-системи.

Формування стратегічного потенціалу корпорації та рівень його використання безпосередньо визначаються внутрішніми умовами підприємства, які є сукупністю виробничо-технологічних, фінансово-економічних, соціокультурних, організаційно-технічних і адміністративних умов. Спільно із зовнішніми умовами (економічними, політико-правовими, технологічними, соціокультурними) вони визначають набір ресурсів, доступних організації, а також форму і зміст її бізнес-процесів, в результаті яких з'являється продукт, що задовольняє суспільні потреби [1].

Пропоновані у літературі методи оцінювання стратегічного потенціалу корпорації недостатньо чіткі та орієнтовані на розрахунок величини його окремих складових, а не на визначення вказаної категорії в цілому. На наш погляд, неможливо концентрувати увагу на доцільності використання якогось одного підходу стосовно оцінки стратегічного потенціалу, оскільки всі елементи потенціалу функціонують одночасно і в сукупності, що зумовлює необхідність застосування інтегрованого підходу в процесі дослідження.

Для вдосконалення методики оцінки величини і рівня використання стратегічного потенціалу у дослідженні використовується методологічний підхід [8], що дає змогу ідентифікувати кожну компоненту і оцінити її у взаємозв'язку з іншими складовими на кожному рівні управлінської підприємства: на операційному рівні – компоненти виробничого потенціалу, які дають змогу отримати готовий продукт/послугу; на організаційному рівні – компоненти управлінського потенціалу, за допомогою яких можна приймати вдалі управлінські рішення і здійснювати функції планування, організації, мотивації та контролю в організації; на стратегічному рівні – компоненти ринкового потенціалу, за допомогою яких здійснюється адекватна реакція на зміну факторів зовнішнього середовища з метою ефективного використання всіх наявних ресурсів, можливостей для забезпечення потреб ринку. При цьому кожен із локальних потенціалів, що входить до складу стратегічного, на відповідному рівні має свої цілі та завдання, шляхи розвитку, які можуть коригуватись під дією змін хаотичного середовища.

Реальніше можна кількісно та якісно оцінити рівень використання стратегічного потенціалу корпорації та його компонент на основі комплексного показника, який розраховується за допомогою формули

$$P_{СП} = P_{ВП} * k_{(ВП)} + P_{УП} * k_{(УП)} + P_{РП} * k_{(РП)}, \quad (1)$$

де:  $P_{СП}$  – комплексний показник рівня використання стратегічного потенціалу;  $P_{ВП}$  – рівень використання виробничого потенціалу і  $k_{(ВП)}$  – коефіцієнт його вагомості;  $P_{УП}$  – рівень використання управлінського потенціалу і  $k_{(УП)}$  – коефіцієнт його вагомості;  $P_{РП}$  – рівень використання ринкового потенціалу і  $k_{(РП)}$  – коефіцієнт його вагомості. При розрахунках слід врахувати

$$k_{(ВП)} + k_{(УП)} + k_{(РП)} = 1. \quad (2)$$

На наш погляд, є випадки, коли кожна складова стратегічного потенціалу має більшу чи меншу вагомість, а це потрібно використовувати при розрахунку комплексного показника. Оскільки коефіцієнт вагомості ( $k_{(ВП,УП,РП)}$ ) залежать від багатьох факторів, які важко виразити кількісно, для його розрахунку пропонується застосувати метод експертних оцінок. Для цього формується група експертів, кожен з яких дає свою оцінку за визначеною шкалою. Нехай  $n$  – кількість експертів у групі,  $k_{ij}$  – значення  $i$ -ої оцінки, що дав  $j$ -тій експерт. Якщо вважати, що всі оцінки експертів рівнозначні, то оцінка ( $k_{(ВП,УП,РП)}$ ) визначається як середнє арифметичне оцінок експертів

$$(k_{(ВП,УП,РП)}) = \frac{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n k_{ij}}{\sum n}. \quad (3)$$

В 50-х роках ХХ століття інструментарій фінансового аналітика обмежувався набором стандартних параметрів (ліквідність, оборотність активів, термін окупності, рентабельність і т.д.), проте в останні десятиліття широкого застосування набули традиційні та інноваційні фінансові інструменти, використання яких дало змогу управляти вартістю компанії та нарощувати її стратегічний потенціал.

Завдяки „опціону” як одному із ефективних інструментів фінансового інжинірингу інвестори отримали право приймати стратегічні рішення і з вигодою для себе скористуватись сприятливим збігом обставин чи зменшити втрати. Перевагою використання опціонних моделей при оцінці перспектив росту стратегічного потенціалу є те, що вартість оцінюваних підприємств змінюється під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів, а реальні опціони дають можливість врахувати дану динаміку.

Підходи до визначення потенційних можливостей вітчизняних підприємств корпоративного сектору потребують проведення детального аналізу з метою моніторингу особливостей формування їх стратегічного потенціалу у конкретній галузі в рамках визначеної адміністративно-територіальної одиниці. Одним із прикладів в інвестиційному плані районів України, в якому зосереджений суттєвий стратегічний потенціал, що потребує значних капіталовкладень та застосування інноваційних фінансових інструментів і технологій з метою забезпечення його стійкого росту у майбутньому, є Івано-Франківська область.

В процесі дослідження було проаналізовано структуру акціонерного капіталу та ефективність його використання 107 ВАТ Івано-Франківської області у стратегічно важливих галузях промисловості [7]: добувна, обробна та розподіл електроенергії, газу, води. Результати дослідження вказували на наявність суттєвих проблем у нафтогазовій промисловості області: значні трансформації структури акціонерного капіталу нафтогазових підприємств у динаміці супроводжуються неефективним використанням наявних ресурсів та ринкових можливостей, що в кінцевому результаті призводить до збиткової діяльності за наявності достатньо високого стратегічного потенціалу росту. Оскільки усі відкриті акціонерні товариства нафтогазової промисловості України в процесі здійснення господарської діяльності стикаються з типовими проблемами, пов'язаними із забезпеченням сировиною, використанням сучасних технологій, ринками збуту, об'єктом подальших досліджень у дисертації виступають три відкритих акціонерних товариства, які представляють нафтогазову промисловість Івано-Франківщини.

Аналіз процесів використання елементної бази стратегічного потенціалу ВАТ „Івано-Франківськгаз”, ВАТ „Тисменицягаз”, ВАТ „Нафтохімік Прикарпаття” засвідчив, що на процес формування останнього впливає фінансовий стан корпорацій, оскільки нестабільний фінансовий стан зумовлює неповне використання наявних ресурсів і можливостей, перешкоджає формуванню конкурентних переваг та ключових компетенцій. Для діагностики фінансового стану ВАТ „Івано-Франківськгаз”, ВАТ „Тисменицягаз”, ВАТ „Нафтохімік Прикарпаття” запропоновано матрицю багатомірного аналізу фінансового стану акціонерного товариства, розроблену на основі факторно-кількісної моделі діагностики фінансових критеріїв, використання якої у практичній діяльності дасть можливість точніше оцінити базу для формування стратегічного потенціалу корпорацій.

Визначення структури та величини виробничого потенціалу ВАТ „Івано-Франківськгаз”, ВАТ „Тисменицягаз”, ВАТ „Нафтохімік Прикарпаття” за період з 1997 по 2005 роки [3] свідчить про суттєве недовикористання виробничих потужностей, наявних основних засобів та резервів, що негативно позначається на процесі формування стратегічного потенціалу в цілому і погіршує конкурентну позицію на ринку через великі операційні витрати та значну собівартість продукції.

У процесі емпіричного дослідження з'ясовано, що форма власності у акціонерному капіталі та галузева приналежність зумовлюють різну структуру виробничого потенціалу та визначають спрямованість керівництва щодо виробничої політики і об'єктів вкладання коштів. Зокрема, у акціонерному капіталі ВАТ „Нафтохімік Прикарпаття” зосереджено більше коштів приватних фізичних і юридичних осіб, що зацікавлені у розвитку підприємства на перспективу. Тому в динаміці з 1997 по 2005 рік спо-

стерігається збільшення обсягів і глибини переробки нафти. Наявні ж виробничі потужності та інші ресурси виробничого потенціалу ВАТ „Івано-Франківськгаз” й ВАТ „Тисменицягаз” використовуються неефективно.

Аналіз особливостей формування управлінського потенціалу ВАТ „Івано-Франківськгаз”, ВАТ „Тисменицягаз” [6] засвідчив, що розробка і реалізація стратегії розвитку практично не здійснюється, прогноз показників фінансово-господарської діяльності визначається без застосування відповідного інструментарію. Управлінський персонал даних підприємств націлений на розв'язання поточних виробничих проблем. Керівники мотивують недоцільність стратегічної орієнтації акціонерних товариств динамічністю зовнішнього середовища, специфікою діяльності та залежністю від державних програм.

Обґрунтовано, що для формування та ефективного використання стратегічного потенціалу необхідно визначити споживчі характеристики готового продукту, оцінити ринкову ситуацію, проаналізувати рівень попиту та спрогнозувати його приріст в майбутні періоди на основі екстраполяції тенденцій минулих років; простежити динаміку цін на сировину і готову продукцію; розрахувати ринкову частку та можливість її зростання. У результаті дослідження встановлено [3], що фінансовий результат діяльності досліджуваних підприємств та рівень використання ринкового потенціалу безпосередньо залежать від рівня цін на нафтову сировину і природній газ та зміни ринкової ситуації.

Для розрахунку комплексного показника рівня використання стратегічного потенціалу та за допомогою методу експертних оцінок шляхом проведеного опитування працівників ВАТ „Івано-Франківськгаз”, ВАТ „Тисменицягаз”, ВАТ „Нафтохімік Прикарпаття” визначено вагомості коефіцієнтів для кожного структурного елементу з врахуванням специфіки нафтогазової промисловості. Використовуючи запропонований вище підхід до оцінки, в роботі розраховано комплексний показник рівня використання стратегічного потенціалу для акціонерних товариств нафтогазової промисловості Івано-Франківщини в динаміці з 1997-2005 рр., а результати дослідження згруповано у таблиці 1.

Моніторинг рівня використання стратегічного потенціалу вітчизняних акціонерних товариств нафтогазової промисловості свідчить про особливо небезпечні тенденції, що виявляються впродовж останніх років. Проблема полягає не тільки у низькій ефективності використання паливно-енергетичних ресурсів внаслідок деформованої структури виробництва та споживання, у використанні застарілих виробничих фондів, недозавантаженні виробничих потужностей та повільному впровадженні сучасних ресурсозберігаючих технологій, невідповідності діючої інфраструктури, але й у відсутності дієвих механізмів та фінансових інструментів, які б дали змогу прогнозувати динаміку цін на товарних ринках та результати фінансово-госпо-

Таблиця 1 — Розрахунок комплексного показника рівня використання стратегічного потенціалу ВАТ „Івано-Франківськгаз”, ВАТ „Тисменицягаз”, ВАТ „Нафтохімік Прикарпаття”

	Роки	Показники								
		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ВАТ „Івано-Франківськгаз”	Рівень викор. вироб. потенціалу, коеф.	0,756	0,689	0,704	0,585	0,53	0,506	0,57	0,6615	0,6261
	Рівень викор. управ. потенціалу, коеф.	0,027	0,089	2,34	-1,89	-0,435	-0,175	-0,107	1,1534	-0,689
	Рівень викор. ринк. потенціалу, коеф.	0,76	0,818	0,847	0,923	0,789	0,935	1,31	1,3485	0,7289
	<b>Компл. показник стратег. потенц.</b>	<b>0,62</b>	<b>0,61</b>	<b>1,04</b>	<b>0,196</b>	<b>0,41</b>	<b>0,48</b>	<b>0,62</b>	<b>0,9198</b>	<b>0,401</b>
ВАТ „Тисменицягаз”	Рівень викор. вироб. потенціалу, коеф.	0,48	0,405	0,375	0,509	0,674	0,6493	0,6736	0,5456	0,5273
	Рівень викор. управ. потенціалу, коеф.	0,007	-0,0352	-0,383	-0,024	-0,109	0,0105	-0,575	0,1413	-0,0569
	Рівень викор. ринк. потенціалу, коеф.	0,915	0,708	0,678	1,018	1,064	1,33	1,19	0,5832	0,985
	<b>Компл. показник стратег. потенц.</b>	<b>0,51</b>	<b>0,41</b>	<b>0,331</b>	<b>0,546</b>	<b>0,646</b>	<b>0,71</b>	<b>0,605</b>	<b>0,494</b>	<b>0,545</b>
ВАТ „Нафтохімік Прикарпаття”	Рівень викор. вироб. потенціалу, коеф.	0,284	0,362	0,479	0,2959	0,3356	0,3329	0,5713	0,6803	0,795
	Рівень викор. управ. потенціалу, коеф.	-1,76	0,567	2,91	-2,29	-2,285	0,162	1,903	0,0524	1,029
	Рівень викор. ринк. потенціалу, коеф.	0,974	1,247	0,877	0,362	1,955	0,957	0,998	0,9211	0,997
	<b>Компл. показник стратег. потенц.</b>	<b>0,301</b>	<b>0,723</b>	<b>0,922</b>	<b>0,011</b>	<b>0,6365</b>	<b>0,549</b>	<b>0,893</b>	<b>0,6965</b>	<b>0,8998</b>

дарської діяльності, нарощувати стратегічний потенціал нафтогазових підприємств у перспективі.

Аналіз перспектив нарощування стратегічного потенціалу акціонерних товариств [2] здійснено на основі побудови лінійної, степеневої, логарифмічної та експоненціальної апроксимацій з врахуванням історичних значень цін на нафту і нафтопродукти, природний газ на товарних біржах NYMEX, IPE починаючи з 1984 року і закінчуючи 2005 роком. Результати досліджень виступають базою для прогностичних розрахунків рівня сукупних витрат, виручки від реалізації, чистого прибутку та грошового потоку досліджуваних акціонерних товариств. За результатами аналізу особливостей формування і використання стратегічного потенціалу нафтогазових підприємств Івано-Франківщини та на підставі оцінки перспектив його росту визначено концептуальні підходи до нарощування з використанням інструментів фінансового інжинірингу, які відкриють небачені раніше можливості щодо отримання доходу в результаті реалізації вдалих інвестиційних проектів, дозволять управляти процесами зростання вартості шляхом застосування технологій злиття і поглинання.

Зазначене вище та виконаний у статті аналіз різних підходів та методів формування, оцінки, використання і підвищення рівня стратегічного потенціалу підприємств дав змогу на основі поетапно-структурного підходу розробити та запропонувати модель нарощування величини

стратегічного потенціалу і оптимізації рівня його використання шляхом інвестиційного проектування через реальні опціони, технології злиття та поглинання корпорацій, управління вартістю та ризиками. Запропонована на рис. 2 модель ґрунтується на оціночній діяльності, яка передбачає діагностику величини та аналіз рівня фактичного використання стратегічного потенціалу корпорацій. На наступному етапі модель передбачає співставлення отриманих значень з потенційним рівнем використання стратегічного потенціалу і виявлення необхідності у оптимізації рівня чи нарощуванні величини досліджуваної категорії.

Відповідно до певного варіанту розвитку стратегічного потенціалу у майбутньому, обираються окремі інструменти фінансового інжинірингу, здійснюється прогнозування значень та оцінка перспектив росту стратегічного потенціалу підприємств.

Серед інструментів та технологій фінансового інжинірингу виокремлюють наступні: інвестиційне проектування, реальні опціони, технології управління вартістю, технології злиття і поглинання, технології управління ризиками. Водночас, реальні опціони та технології злиття і поглинання дозволяють обґрунтувати доцільність фінансування інвестиційних проектів, ефективно управляти вартістю компаній, оцінювати і управляти ризиком, вдало формувати і нарощувати стратегічний потенціал підприємств та досягати у довгостроковій перспективі поставленої мети за рахунок раціональнішого

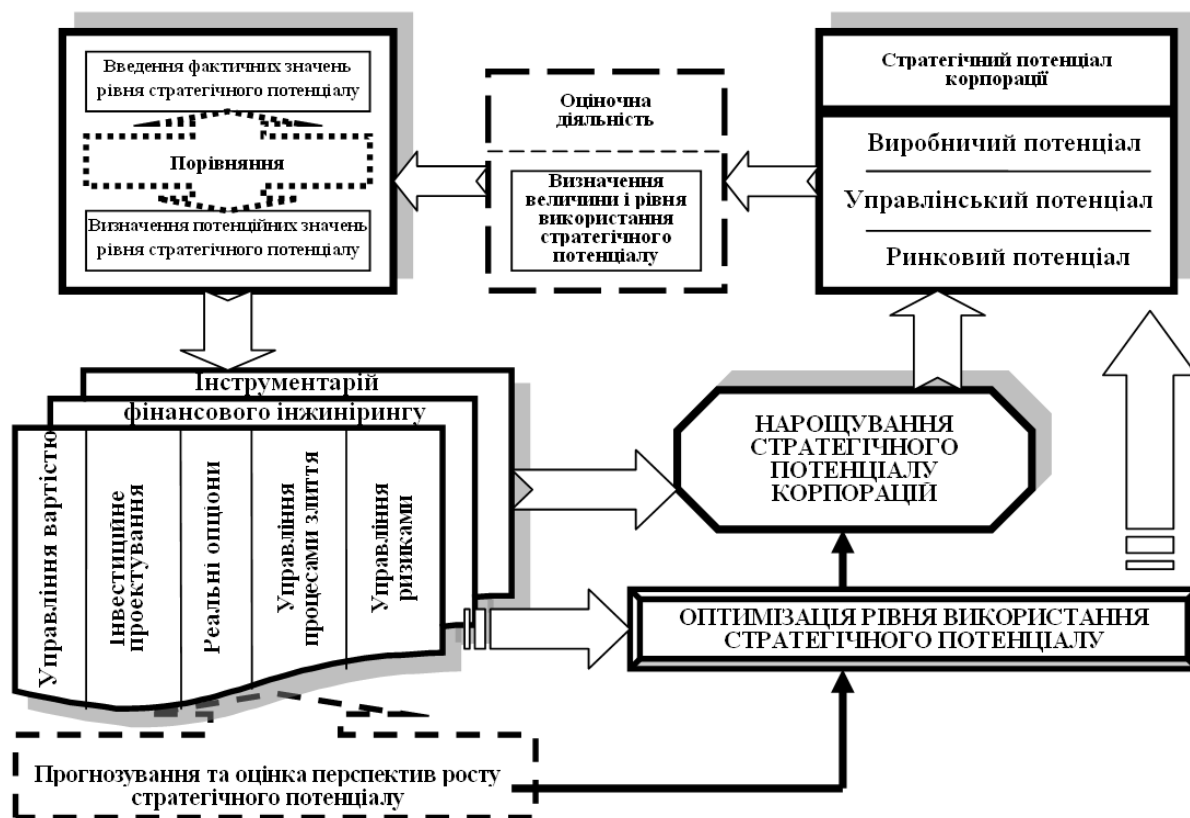


Рисунок 2 — Модель нарощування стратегічного потенціалу підприємств інструментами фінансового інжинірингу

використання всіх наявних ресурсів і можливостей з врахуванням ризику і фактору часу.

Сукупність отриманих результатів виконаного дослідження створює підґрунтя для виокремлення нового наукового напрямку у стратегічному управлінні, який охоплює процеси формування і нарощування стратегічного потенціалу підприємств корпоративного сектору із застосуванням сучасних інструментів і технологій фінансового інжинірингу з метою підвищення конкурентоспроможності, ефективного управління ризиками та інвестиційними процесами, операціями злиття і поглинання, для забезпечення зростання вартості акціонерного капіталу.

### Література

- 1 Пробоїв О.А. Методологічні основи оцінки стратегічного потенціалу акціонерних товариств // Регіональні перспективи. – 2004. – № 3-5 (40-42). – С. 152-153.
- 2 Пробоїв О.А. Оцінка перспектив нарощування стратегічного потенціалу нафтопереробних підприємств з використанням інструментів фінансового інжинірингу // Вісник Львівської комерційної академії. – Серія економічна. – 2006. – Вип. 20. – С. 477-490.
- 3 Пробоїв О.А. Оцінка стратегічного потенціалу відкритих акціонерних товариств нафтогазової промисловості Івано-Франківської області // Наукові праці Донецького національного технічного університету. Серія: економічна. – 2005. – Вип. 91. – С. 168-178.

- 4 Пробоїв О.А. Перспективи застосування моделі реальних опціонів при управлінні процесами злиття та поглинання підприємств // Наукові записки Тернопільського національного педагогічного університету імені Володимира Гнатюка. Серія: Економіка. – 2006. – Вип. 20. – С. 157-162.

- 5 Пробоїв О.А. Теоретико-методологічні засади оптимізації стратегії підприємства з використанням його потенціалу // Галицький Економічний Вісник. – 2006. – № 1(8). – С. 48-54.

- 6 Сохацька О.М., Пробоїв О.А. Використання технологій фінансового інжинірингу для нарощування управлінського потенціалу акціонерних товариств // Зб. наук. праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2005. – Випуск 15. – С. 237-243.

- 7 Сохацька О.М., Пробоїв О.А. Вирішення проблем корпоративного управління шляхом застосування технологій фінансового інжинірингу // Світ фінансів. – Листопад, 2005р. – Вип. 3-4 (4-5). – С. 122-130.

- 8 Сохацька О.М., Пробоїв О.А. Методичні аспекти управління стратегічним потенціалом акціонерних товариств // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Зб. наук. праць Української академії банківської справи. – 2004. – Т. 11. – С. 94-99.