

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА**

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ**

Кваліфікаційна наукова праця
на правах рукопису

КОБЕЛЯ-ЗВІР МАР'ЯНА ЯРОСЛАВІВНА

УДК 336.64:658]:[001.1:330]

**ДИСЕРТАЦІЯ
ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ В СЕКТОРІ ПІДПРИЄМСТВ З
ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ**

Спеціальність 072 – фінанси, банківська справа та страхування

Галузь знань: 07 – Управління та адміністрування

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей,
результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____Кобеля-Звір М.Я.

Науковий керівник:

Швець Наталія Романівна,

доктор економічних наук, професор

Львів – 2022

АНОТАЦІЯ

Кобеля-Звір М.Я. Фінансова політика держави в секторі підприємств з державною участю. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії з галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – Львівський національний університет імені Івана Франка. Львів, 2022.

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення і наведено нове розв’язання важливого науково-прикладного завдання з удосконалення фінансової політики держави у сфері підприємств з державною участю для досягнення оптимального балансу бажаних для суспільства економічних та соціальних ефектів. Роботу присвячено поглибленню теоретико-методологічних засад і розробці практичних рекомендацій з формування та реалізації в Україні фінансової політики держави у секторі підприємств з державної участю.

У дисертації з’ясовано та розвинуто теоретичні положення щодо сутності фінансової політики, її цілей, завдань та специфіки реалізації в секторі підприємств з державною участю, а також сутності квазіфіскальних операцій як інструменту такої політики. Поглиблено наукові підходи до розкриття сутності понять «політика», «економічна політика», «фінансова політика», визначено зміст, цілі, завдання, об’єкти, суб’єкти, елементи та напрями фінансової політики держави. Обґрунтовано, що для формування ефективної фінансової політики держави слід забезпечувати збалансованість та взаємозв’язок між її двома взаємопов’язаними напрямками – політиками у сфері державних та недержавних фінансів. Доведено, що у складі другого із вказаних напрямів важливим компонентом є фінансова політика держави в секторі підприємств із державною участю.

Запропоноване визначення поняття підприємств з державною участю враховує важливість регулюючої, координуючої та контролюючої ролі держави у забезпеченні господарської діяльності таких підприємств, яка виявляється шляхом формування відповідної державної фінансової політики і розглядається

як сукупність суб'єктів господарювання, капітал яких повністю чи частково базується на державній власності, а діяльність, спрямована на досягнення економічного та соціального ефекту в національній економіці, відбувається в умовах посиленого державного регулювання і під суттєвим державним контролем.

В дисертації розкрито особливості та специфічні риси підприємств з державною участю і на цій основі удосконалено наукові підходи до формування фінансової політики держави. Обґрунтовано науково-методичні підходи до формування державної фінансової політики, які ґуртуються на збалансуванні і взаємозв'язку між політиками у сфері державних та недержавних фінансів, передбачають застосування заснованої на специфіці підприємств з державною участю послідовності розробки фінансової політики з 6 етапів, що диференціюються за комплексом ключових завдань. З урахуванням визначеної специфіки підприємств з державною участю, запропоновано спрямовувати відповідну державну політику на розв'язання такого комплексу ключових завдань: 1) визначення пріоритетних цілей розвитку підприємств з державною участю; 2) оцінка фінансових потоків підприємств з державною участю та місця останніх у фінансовій системі; 3) визначення необхідної частки підприємств з державною участю у фінансовому та нефінансовому секторах економіки; 4) вибір обґрунтованої моделі управління підприємствами з державною участю; 5) забезпечення оптимально допустимого обсягу видатків та втрат з державного бюджету для підтримки підприємств з державною участю; 6) оцінка ризиків, що виникають під час функціонування підприємства з державною участю та розробка заходів щодо їх мінімізації.

Важливу роль серед цих завдань відведено оцінці і мінімізації фінансових ризиків, головним джерелом яких є квазіфіскальні операції, з'ясовано зміст таких операцій в секторі підприємств з державною участю та удосконалено підходи до їх класифікації. Розвинуто наукові підходи до управління фінансовими ризиками у складі фінансової політики держави в частині оцінювання ризиків квазіфінансових операцій в секторі підприємств з державною участю та ідентифікації відповідних загроз, проявів і наслідків, що

сприятиме зниженню фінансових втрат від реалізації квазіфіскальних операцій та покращенню якості розробки фінансової політики держави за рахунок врахування багатоманітності квазіфіскальних операцій, їх неоднозначного впливу і проявів.

У роботі встановлено основні тенденції розвитку підприємств з державною участю в Україні на основі поглибленого аналізу динаміки їх основних фінансових показників та обґрунтовано внесок таких підприємств у формування макроекономічних показників України. Проведена оцінка обсягів фінансових ресурсів та видаткового фінансування підприємств з державною участю у межах реалізації державної фінансової політики в Україні; проаналізовано структуру і динаміку розвитку підприємств з державною участю України в контексті їх участі в реалізації фінансової політики країни та опосередковано виявлені параметри фінансового впливу діяльності підприємств з державною участю на фінансову політику України.

Визначено, що фінансова політика держави щодо підприємств з державною участю у частині стимулювання їх розвитку реалізується через: пряме фінансування за рахунок коштів Державного бюджету України, непряму підтримку через державне замовлення на продукцію (послуги), яку виготовляють/надають підприємства з державною участю, надання державних гарантій за кредитами, які залучають підприємства з державною участю у вітчизняних та іноземних кредиторів, надання пільг та преференцій щодо сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів, інші форми фінансового та нефінансового стимулювання підприємств з державною участю.

Встановлено, що фінансовий вплив підприємств з державною участю на фінансову політику України насамперед реалізується через обсяг податків, зборів та інших обов'язкових платежів, які сплачують підприємства державного сектору економіки до Державного бюджету (податок на прибуток державних підприємств, частина чистого прибутку, яка вилучається до бюджету, рентні платежі, сплата інших податків і зборів) та доведено, що це впливає на фіскальну політику як ключову компоненту фінансової політики України. Обґрунтовано, що параметри розподілу прибутку підприємств з державною

участю є ключовою характеристикою дивідендної політики та формують доходи Державного бюджету, водночас є параметрами регулювання в рамках фіскальної політики та політики управління державним майном (активами).

У роботі запропоновано напрями оптимізації процесу формування та реалізації фінансової політики в Україні в секторі підприємств з державною участю, визначено загрози та запропоновано шляхи їх вирішення в процесі формування та реалізації такої політики.

У роботі визначено й структуровано на ключові блоки загрози у процесі формування та реалізації фінансової політики, що дозволяє ідентифікувати їх вплив на діяльність підприємств з державною участю і напрями державного регулювання: інституційні проблеми в управлінні підприємствами з державною участю в частині формування та реалізації політики власності; децентралізоване управління державних підприємств, яке не сприяє підвищенню ефективності їх діяльності; постійне субсидювання хронічно-збиткових підприємств з державною участю, що створює значне навантаження на Державний бюджет; недосконалість нормативно-правової бази та судової системи в Україні; недостатня прозорість у розкритті фінансової й нефінансової інформації підприємствами з державною участю; дивідендна політика щодо підприємств з державною участю, яка не враховує фактичний прибуток, фінансовий стан та перспективи подальшого розвитку підприємства.

Встановлено, що фінансові рішення приймаються менеджментом підприємств з державною участю під впливом політичних та олігархічних інтересів, які, як правило, полягають у отриманні контролю над їх активами з метою максимізації власного добробуту. Проведено моделювання фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів на процеси формування та реалізації фінансової політики в державі щодо діяльності підприємств з державною участю. Вперше запропоновано науково-методичний підхід до моделювання цього впливу, який передбачає застосування комплексу багатомірних регресійних моделей та включає економіко-математичне моделювання: 1) взаємозв'язку між структурою власності підприємств з державною участю та показниками їх фінансового стану; 2) взаємозв'язку між

основними фінансовими показниками діяльності підприємств з державною участю та макроекономічними показниками фінансової політики держави. Проведена його апробація в процесі реалізації фінансової політики України.

Обґрунтовано, що з метою покращення фінансових результатів підприємств доцільним є зменшення державної частки у статутному капіталі з подальшим залученням у статутний капітал великих інституційних інвесторів при умові залишення за державою контрольного пакету акцій.

Побудовано вибіркове рівняння лінійної множинної регресії залежності доходів Державного бюджету України від податку на прибуток підприємств, відрахувань частини чистого прибутку державними унітарними підприємствами та їх об'єднаннями, відрахувань частини чистого прибутку господарськими товариствами, у статутному капіталі яких більше 50% акцій (часток, паїв) належать державі, на виплату дивідендів на державну частку. Побудована модель дає змогу кількісно оцінити яким чином фінансові рішення, які приймаються органами державної влади та менеджментом підприємств впливають на доходи Державного бюджету України. Встановлено, що чим менше держава вилучає шляхом розподілу чистого прибутку коштів, тим більшим буде обсяг капітальних інвестицій підприємств.

Запропоновано рекомендації з оптимізації впливу діяльності підприємств з державною участю на формування та реалізацію фінансової політики в Україні. Зокрема, запропоновано комплекс заходів для вирішення основних проблем функціонування підприємств з державною участю, особливістю якого є визначення і характеристики викликів і загроз для досягнення стратегічних цілей відповідної фінансової політики держави. Це надає можливість для підвищення повноти врахування ключових блоків загроз при формуванні фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю і підвищення її ефективності за рахунок передбачення відповідних заходів з їх подолання;

Визначено ключові напрямки зменшення негативного впливу основних загроз та проблем на діяльність підприємств з державною участю в процесі формування та реалізації фінансової політики: оптимізація діючої економічної

стратегії держави в напрямку підвищення ефективності роботи підприємств з державною участю, удосконалення політики власності щодо підприємств з державною участю на базі рекомендацій ОЕСР, підвищення прозорості у розкритті підприємствами з державною участю фінансової та нефінансової інформації, подолання корупції на рівні управлінської ланки підприємств, зменшення політичного впливу та впливу органів державної влади на фінансово-господарську діяльність, удосконалення дивідендної політики щодо розподілу чистого прибутку підприємств. Комплексна реалізація запропонованих заходів дасть змогу підвищити ефективність формування та реалізації фінансової політики щодо підприємств з державною участю в Україні.

Ключові слова: фінансова політика, підприємства з державною участю, фінансові рішення, квазіфіскальні операції, управління фінансами, фінансовий вплив.

SUMMARY

Kobelia-Zvir M. Ya. – The state financial policy in the context of state-owned enterprises. – Qualifying scientific work as a manuscript.

Thesis for obtaining the doctor of philosophy degree in the field of study 07 «Management and administration», specialty 072 – «Finance, banking and insurance». – Ivan Franko Lviv National University. Lviv, 2022.

This doctoral thesis presents a theoretical generalization and offers a new solution to an important scientific and practical task of improving the state financial policy in the context of state-owned enterprises to achieve an optimal balance of economic and social effects desired by society. The dissertation is devoted to the in-depths analysis of theoretical and methodological foundations, and contains practical recommendations for the formation and implementation of the state financial policy in Ukraine in the sector of state-owned enterprises.

The author clarifies and develops the theoretical principles of financial policy, its goals, objectives and specific nature of its implementation in the sector of state-

owned enterprises, as well as the essentials of quasi-fiscal activities as an instrument of such policy. In addition, the extended scientific approaches to revealing the core of the concepts «policy», «economic policy», «financial policy» have been used; the content, goals, tasks, objects, factors, elements and directions of the state financial policy have been defined. There have been given arguments for that in order to form an effective financial policy of the state, it is necessary to ensure the balance and correlation between its two interlinking directions – the policies in the field of state and non-state finances. As a component of the second one, the state financial policy in the context of state-owned enterprises is proved to be very important.

The definition of the state-owned enterprises suggested in the research considers the importance of regulatory, coordinating and controlling role of the state in ensuring economic activity of such enterprises. This activity is the way of the appropriate state's financial policy formation and is considered as a set of business entities whose capital is fully or partially based on state property, and the activities aimed at achieving an economic and social effect in the national economy take place under conditions of strengthened state regulation and substantial state control.

The author reveals the essence and peculiarities of the state-owned enterprises, and against this background improves scientific approaches to shaping the state financial policy. The researcher also gives reasons for the scientific and methodological approaches to the formation of state financial policy. The above-mentioned approaches focus on balancing and interrelationship between the policies in the sphere of public and private finances, and include the use of a 6-stage sequence of actions regarding financial policy-making based on the specifics of the state-owned enterprises differentiated by a set of key tasks. Given the specific nature of the state-owned enterprises it is suggested to direct the relevant state policy to the solution of the following set of core objectives: 1) to determine the priorities of the state-owned enterprises' development; 2) to assess the financial flows of the state-owned enterprises and to rate their place in the financial system; 3) to estimate the required share of the state-owned enterprises in the financial and non-financial sectors of the economy; 4) to choose a justified model of management for the state-owned enterprises; 5) to ensure optimally permissible expenditures and losses of the

state budget to support the state-owned enterprises; 6) to evaluate the risks arising during the state-owned enterprises' operation and to develop interventions to minimize them.

Among the tasks listed above a special role is given to assessment and minimization of financial risks deriving from the quasi-fiscal operations. The content of the latter in the sector of the state-owned enterprises has been investigated and the approaches to their classification have been improved.

The author develops scientific approaches to financial risk management as part of the state's financial policy in terms of risk assessment of quasi-financial operations in the context of the state-owned enterprises and identification of relevant threats, effects and consequences, which will contribute to reducing financial losses caused by the implementation of quasi-fiscal operations and improving the quality of the state's financial policy development assuming the multifaceted nature of quasi-fiscal operations, their ambiguous impact and symptoms.

The major trends in the Ukrainian state-owned enterprises are considered basing on an in-depth analysis of their main financial indicators' dynamics; the contribution of such enterprises to the formation of macroeconomic indicators of Ukraine is formally grounded.

The volume of financial resources and expenditure financing of the state-owned enterprises are evaluated within the implementation of the state financial policy of Ukraine. In addition, the thesis analyses the structure and dynamics of the state-owned enterprises of Ukraine in the context of their involvement in the implementation of the country's financial policy and mediates the revealed parameters of the state-owned enterprises' financial impact on the financial policy of Ukraine.

It has been defined that the mechanism of the state financial policy to stimulate the development of the state-owned enterprises includes the following: direct funding at the expense of the State Budget of Ukraine; indirect support by means of the government order for the products (services) the state-owned enterprises manufacture/provide; provision of state guarantees for the loans the state-owned enterprises attract from the domestic and foreign creditors; granting benefits and

preferences regarding the payments of taxes, fees and other mandatory charges; other forms of financial and non-financial stimulation of the state-owned enterprises.

It has been determined that the state-owned enterprises' financial impact on the financial policy of Ukraine is primarily realized through the volume of taxes, fees and other mandatory payments made by the enterprises of public sector to the State Budget (profit tax of the state-owned enterprises, part of the net profit withdrawn to the budget, rental payments, other taxes and fees expenses). It has also been proved that it affects the fiscal policy as a key component of the financial policy of Ukraine.

It is substantiated that the parameters of profit distribution of the state-owned enterprises are the keynote characteristics of the dividend policy and they form the State Budget income. At the same time they are the adjustment options within the fiscal policy and the policy of state property (assets) management.

The thesis suggests the ways to improve the process of the Ukrainian financial policy formation and implementation in the sector of state-owned enterprises, identifies threats and their solutions.

The threats are defined and structured into the key blocks in the process of financial policy formation and implementation, making it possible to identify their influence on the activities of state-owned enterprises and directions of state regulation: the institutional problems of government-sponsored enterprises' management during the ownership policy formation and implementation; decentralized management of state-owned enterprises, which does not enhance the efficiency of their activities; constant subsidizing of chronically unprofitable state-owned enterprises, that imposes a significant burden on the State budget; flaws in the legal framework and the judicial system of Ukraine; lack of transparency in the financial and non-financial information disclosure by state-owned enterprises; the dividend policy toward state-owned enterprises which does not take into account the actual profit, financial condition and prospects for further development of the enterprise.

It has been determined that financial decisions are made by the leaders of state-owned enterprises under the influence of political and oligarchic interests

which, for the most part, consist in obtaining control over their assets in order to maximize their own well-being.

The author has also implemented the modeling of political and oligarchic interests' financial influence on the processes of the state financial policy formation and implementation regarding the activities of the state-owned enterprises. For the first time there has been suggested a scientific-methodical approach to the modeling of this influence, which involves a complex of multivariate regression models and includes economic and mathematical modeling of: 1) the connection between the ownership structure of the state-owned enterprises and their financial condition indicators; 2) the relation between the main financial indicators of the state-owned enterprises' activities and the macroeconomic indicators of the state's financial policy. The test of the proposed approach is carried out in the process implementing the financial policy of Ukraine.

It has been proved that in order to improve the financial results of enterprises it is rational to reduce the state-owned share in the statutory capital with the subsequent involvement of large institutional investors, provided that the state retains a controlling stake.

The researcher has built a sample equation of the multiple linear regression reflecting how the revenues of Ukraine's State Budget depend on corporate income tax, payments of a net profit portion from the state unitary enterprises and their associations, and a part of the net profit contributions from the business entities having more than 50% of state-owned shares (parts, units) in the statutory capital for dividends on the state share.

This model makes it possible to quantify how financial decisions made by the state authorities and the enterprise management affect the revenues of the State Budget of Ukraine. It was established that the less funds the state withdraws through the net profit distribution, the greater the volume of capital investments of enterprises will be.

The research gives recommendations for optimizing the impact of the state-owned enterprises' activities on the formation and implementation of financial policy in Ukraine. In particular, to solve the main problems of the state-owned enterprises'

functioning, it is suggested to take a set of measures the main feature of which is the identification and specification of challenges and threats to achieve the strategic goals of the relevant financial policy of the state.

This provides an opportunity to fully take into account the key blocks of threats while forming the financial policy in the context of their influence on the state-owned enterprises' activities, and to increase effectiveness of the appropriate measures to overcome them.

The key directions of reducing the negative impact of the main threats and problems on the activities of state-owned enterprises in the process of forming and implementing the financial policy are identified. They include optimization of the current state economic strategy directed to increasing the efficiency of the state-owned enterprises' functioning; improvement of the ownership policy of state-owned enterprises following the OECD recommendations; increasing transparency in the financial and non-financial information disclosure by state-owned enterprises; overcoming corruption at the level of enterprises' management; reducing political influence and state authorities' effect on financial and economic activities; improving the dividend policy regarding the distribution of enterprises' net profit. The comprehensive implementation of the suggested measures will make it possible to increase the effectiveness of financial policy, its formation and implementation for the state-owned enterprises in Ukraine.

Key words: financial policy, state-owned enterprises, financial decisions, quasi-fiscal operations, financial management, financial influence.

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА , В ЯКИХ ОПУБЛІКОВАНІ ОСНОВНІ НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у фахових виданнях України:

1. Кобеля¹ М. Я. Теоретичні положення та суть фінансової політики держави. *Економіка та держава*. 2020. № 3. С. 160- 164. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.3.160. (0,5 друк. арк.).

2. Ткачук І. Я., Кобеля М. Я. Особливості формування фінансової політики в секторі підприємств з державною участю. *Агросвіт*. 2020. № 12. С. 71–78. DOI: 10.32702/2306-6792.2020.12.71 (0,6 друк. арк.). *Особистий внесок: розглянуто наукові підходи до трактування поняття «підприємство з державною участю», визначено особливості формування фінансової політики в секторі таких підприємств – 0,3 друк. арк.*

3. Shvets N., Tkachuk I., Kobelia M. Квазіфіскальні операції в секторі підприємств за державною участю як інструмент державного регулювання економіки. *Науковий вісник Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича. Серія Економіка*. 2020. № 825. С. 49-58. DOI: <https://doi.org/10.31861/ecovis/2020-825-7> (0,75 друк. арк.). *Особистий внесок: типові ознаки квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю, удосконалення класифікації квазіфіскальних операцій – 0,25 друк. арк.*

4. Кобеля М. Я. Аналіз структури і динаміки розвитку підприємств з державною участю. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2021. №2 (26). С. 190-201. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2021-2\(26\)-190-201](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2021-2(26)-190-201)(0,6 друк. арк.).

¹ Кобеля М. Я. (Kobelia M.) – дівоче прізвище здобувачки Кобелі-Звір М.Я.

Статті у наукових періодичних виданнях інших держав:

5. Tkachuk I., Zhavoronok A., Kobelia M. Impact of the activities of governed-sponsored enterprises on the financial policy of the state: case of Ukraine. *European Journal of Accounting, Finance & Business*. 2021. Vol. 16. Issue 26. P. 90-99. URL: <http://accounting-management.ro/index.php?pag=showarticle&issue=26&year=2021&brief=2612>

(0,75 друк. арк.). *Особистий внесок: проаналізовано показники діяльності підприємств з державною участю в Україні у 2011-2019 рр. – 0,25 друк. арк.*

Публікації, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації:

6. Кобеля Мар'яна. Складові фінансової політики держави. *Проблеми розвитку фінансово-кредитної системи: збірник тез XX міжнародної наукової конференції молодих вчених, аспірантів та студентів, приуроченої до 80-річчя Львівського інституту ДВНЗ «Університет банківської справи», 2 квітня 2020 року. ЛННІ ДВНЗ «Університет банківської справи». Львів, 2020. (0,2 друк. арк.).*

7. Швець Н.Р., Кобеля М. Я. Квазіфіскальні операції в секторі підприємств з державною участю: зміст, ознаки, передумови появи та класифікація. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки: матеріали III міжнародної науково-практичної конференції (14 квітня 2021 р.). – Чернівці : Чернівецький нац. ун-т, 2021. –с. 72-76. (0,2 друк. арк.).* *Особистий внесок: визначен, ознаки, передумови появи та проведено систематизацію класифікаційних ознак квазіоперацій в секторі підприємств з державною участю– 0,1 друк. арк.*