

**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 державною 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 ґрунтуються на збалансуванні та 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 коштом 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 понад 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.).

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, присвяченої 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: визначені, ознаки, передумови появи та проведено систематизацію класифікаційних ознак квазіоперацій в секторі підприємств з державною участю – 0,1 друк. арк.*

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

ЗМІСТ

ВСТУП	16
<p style="text-align: center;">РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В СЕКТОРІ ПІДПРИЄМСТВ З ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ</p>	
1.1 Теоретичні положення та суть фінансової політики держави	25
1.2 Цілі, завдання та специфіка реалізації фінансової політики в секторі підприємств з державною участю	43
1.3 Квасифіскальні операції як інструмент фінансової політики у секторі підприємств з державною участю	65
Висновки до розділу 1	80
<p style="text-align: center;">РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ В СЕКТОРІ ПІДПРИЄМСТВ З ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ</p>	
2.1 Оцінка обсягів фінансових ресурсів та видаткового фінансування підприємств з державною участю у межах реалізації державної фінансової політики в Україні	84
2.2 Аналіз структури і динаміки розвитку підприємств з державною участю України в контексті їх участі в реалізації фінансової політики країни	105
2.3 Параметри визначення фінансового впливу діяльності підприємств з державною участю на фінансову політику України.	125
Висновки до розділу 2	142

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПРОЦЕСУ ФОРМУВАННЯ ТА
РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ В
СЕКТОРІ ПІДПРИЄМСТВ З ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ

3.1	Загрози та їх вирішення в процесі формування та реалізації фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю	147
3.2	Моделювання фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів підприємств з державною участю на процеси формування та реалізації фінансової політики в державі	169
3.3	Вектори оптимізації впливу діяльності підприємств з державною участю на формування та реалізацію фінансової політики в Україні	186
	Висновки до розділу 3	219
	ВИСНОВКИ	225
	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	231
	ДОДАТКИ	245

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. У сучасних умовах господарювання ефективність фінансової політики у будь-якій країні значною мірою визначається вибором правильних підходів до реалізації державою управління таким важливим елементом фінансової системи як фінансами суб'єктів господарювання, які повністю або частково належать до державної власності.

Це зумовлено тим, що підприємства з державною участю, як правило, поширені у стратегічно важливих галузях економіки, функціонування яких визначає спроможність держави належним чином виконувати свої функції із забезпечення безпеки, захисту політичних і соціально-економічних інтересів та створення необхідних умов життєдіяльності на території країни. А, отже, від правильності стратегічних і тактичних рішень щодо управління фінансами таких підприємств залежить як їх фінансова стійкість, так і стан задоволення найважливіших суспільних потреб. З іншого боку, підприємства з державною участю відіграють особливу та вагомую роль у функціонуванні фінансової системи загалом, оскільки, за експертними оцінками Організації об'єднаного економічного співробітництва, на них припадає понад 20% світового обороту усіх фінансових ресурсів, що робить такі підприємства вагомим учасником процесів створення, розподілу та перерозподілу валового внутрішнього продукту, найбільшими учасниками ринку капіталів.

Збитковість деяких підприємств цієї групи, яка спостерігається в Україні протягом останніх років (наприклад, у 9 місяців 2021 р. сумарний збиток державних підприємств склав близько 8,1 млрд. грн., що відповідає сумі загальних видатків державного бюджету на охорону природного середовища та майже 12% суми видатків з державного бюджету на фінансування освіти. у 2021 р.) свідчать про доцільність перегляду й вдосконалення фінансової політики у сфері діяльності підприємств з державною участю для запобігання втраті їх фінансового потенціалу із забезпечення розвитку фінансової системи та економіки країни.

Питанням сутності фінансової політики держави, визначенню її функцій, змісту і завдань, розуміння особливостей процесу і механізмів формування і реалізації, а також обґрунтуванню підходів до забезпечення ефективності присвячено багато наукових досліджень, серед яких слід відзначити праці Дж. Б'юкенена, А. Вагнера, Дж. М. Кейнса, Е. Ліндаля, А. Маршалла, Дж. Армоура, Д. Андрея, Л. Енрікеса, К. Майєра, Дж. Пайна, І. Ларса, Д. Свенсона, Д. Брюммерхорфа, А. Татаркіної, В. Гребенкіса, Н. Татинова, І. Адаменка, О. Василика, В. Федосова, В. Опаріна, І. Сидор, Т. Сіташ, Д. Ванькович, А. Колєсова, Д. Задихайло, М. Грідчіної, В. Дем'янишина, А. Нестеренко, М. Петричко, Г. Возняк, В. Оспішевої та ін.

Водночас незважаючи на значну кількість наукових досліджень з дотичних до різних аспектів формування і реалізації ефективної фінансової політики держави, не вирішеним залишається важливе науково-прикладне завдання з вдосконалення фінансової політики держави у сфері підприємств з державною участю. З одного боку, така політика має створювати умови для ефективного функціонування самих підприємств, належного фінансового забезпечення їх інвестиційних потреб для впровадження інновацій, розширення діяльності і розвитку, підтримки фінансової стійкості та досягнення фінансової стабільності, а з іншого – передбачати раціональні механізми і напрями перерозподілу фінансових результатів, отриманих підприємствами з державною участю, на фінансування інших суспільних потреб через бюджетний механізм.

З огляду на це, важливим завданням вдосконалення фінансової політики в Україні є пошук шляхів забезпечення ефективного управління процесу формування, розподіл, перерозподілу і використання фінансових ресурсів підприємств з державною участю, заснованого на збалансуванні належного фінансування їх діяльності, поточних витрат та інвестиційних потреб, з раціональними підходами щодо реалізації державою дивідендної політики і оподаткування.

Актуальність вирішення завдань вдосконалення фінансової політики України у сфері підприємств з державною участю, потреба розвитку відповідних

теоретико-методологічних засад і розробки практичних рекомендацій зумовили вибір теми дисертаційного дослідження, визначили мету роботи та основні завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Виконане дисертаційне дослідження безпосередньо пов'язане з тематикою науково-дослідних робіт Університету банківської справи. Зокрема, під час роботи над НДР «Розвиток механізмів регулювання фінансового сектору економіки України» (номер держ. реєстрації 0121U109228), враховано пропозиції дисертанта щодо загроз та їх вирішення в процесі формування та реалізації фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розвиток теоретико-методологічних засад і розробка практичних рекомендацій з формування та реалізації в Україні фінансової політики держави у секторі підприємств з державною участю.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення таких завдань:

— виявити сутність фінансової політики держави і розвинути категорійно-поняттєвий апарат дослідження фінансової політики держави у сфері підприємств з державною участю;

— визначити цілі, завдання та специфіку реалізації фінансової політики в секторі підприємств з державною участю;

— характеризувати особливості підприємств з державною участю, які впливають на формування та реалізацію фінансової політики держави, і розвинути підходи до розробки фінансової політики держави з урахуванням такої специфіки;

— 'ясувати зміст квазіфіскальних операцій як інструменту фінансової політики у

секторі підприємств з державною участю і уточнити наукові підходи до їх класифікації;

– о
цінити обсяги фінансових ресурсів та видаткового фінансування підприємств з державною участю у межах реалізації державної фінансової політики в Україні;

– п
роаналізувати структуру і динаміку розвитку підприємств з державною участю України в контексті їх участі в реалізації фінансової політики країни;

– с
характеризувати параметри визначення фінансового впливу діяльності підприємств з державною участю на фінансову політику України;

– в
иявити загрози та запропонувати шляхи їх подолання в процесі формування та реалізації фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю;

– р
озробити модель впливу фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів підприємств з державною участю на процеси формування та реалізації фінансової політики в державі;

– з
апропонувати вектори оптимізації впливу діяльності підприємств з державною участю на формування та реалізацію фінансової політики в Україні.

Об'єктом дослідження є фінансова політика держави у сфері підприємств з державною участю.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні засади і практичні рекомендації з формування та реалізації в Україні фінансової політики держави у секторі підприємств з державною участю.

Методи дослідження. Методологічну основу дисертаційної роботи становлять фундаментальні положення економічної теорії, теорії фінансів і кредиту, теорії управління, економічного аналізу, державного управління та

менеджменту, а також вітчизняні та закордонні наукові праці, присвячені проблемам формування фінансової політики держави і фінансів підприємств з державною участю.

У роботі відповідно до поставлених завдань використано такі методи дослідження, як: аналіз, синтез, наукова абстракція (при уточненні та розвитку категоріально-понятійного апарату); порівняльний і статистичний аналіз (для оцінки обсягів фінансових ресурсів та видаткового фінансування підприємств з державною участю у межах реалізації державної фінансової політики в Україні, для аналізу структури і динаміки розвитку підприємств з державною участю України в контексті їх участі в реалізації фінансової політики країни, оцінювання параметрів визначення фінансового впливу діяльності підприємств з державною участю на фінансову політику України), логічне узагальнення і групування (при розробці класифікації квазіфіскальних операцій, для систематизації складових фінансової політики держави); системно-структурний аналіз (при визначити цілі, завдання та специфіку реалізації фінансової політики в секторі підприємств з державною участю); структурної декомпозиції (при обґрунтуванні складових елементів фінансової політики держави); економіко-математичне моделювання (для моделювання фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів підприємств із державною участю на процеси формування та реалізації фінансової політики в державі).

Інформаційно-фактологічною базою дослідження є: закони України, нормативно-правові акти Кабінету Міністрів України, міністерств та відомств; звітно-аналітична інформація Державної служби статистики України, Міністерства економіки України; курівництва і настанови Світового банку; Організації об'єднаного економічного співробітництва, наукові публікації, ресурси мережі Інтернет, розрахунки автора.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вирішенні науково-прикладного завдання вдосконалення фінансової політики України у сфері підприємств з державною участю для досягнення оптимального балансу бажаних для суспільства економічних та соціальних ефектів.

Найбільш вагомими науковими результатами дисертаційного дослідження є такі:

вперше:

- запропоновано науково-методичний підхід до моделювання фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів підприємств із державною участю на процеси формування та реалізації фінансової політики в державі. Він передбачає застосування комплексу багатомірних регресійних моделей, який 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.

удосконалено:

- поняття «підприємства з державною участю», яке, на відміну від інших, враховує важливість регулюючої, координуючої та контролюючої ролі держави у забезпеченні господарської діяльності таких підприємств, яка виявляється шляхом формування відповідної державної фінансової політики. Це обґрунтовує потребу формування фінансової політики у сфері підприємств з державною участю як засобу спрямування їх господарської діяльності на досягнення економічного та соціального ефекту в національній економіці.
- наукові підходи до формування фінансової політики держави в частині визначення специфічних рис підприємств з державною участю, які мають бути враховані при її розробці (поєднання економічних та соціальних цілей; реалізація державних інвестицій; вплив на формування доходів та здійснення державних видатків; вплив на фінансових ринках; управління фінансовими ризиками підприємств з державною участю). Це дозволяє підвищити ефективність фінансової політики держави за рахунок врахування основних напрямів, у розрізі яких слід формувати стратегічні цілі і завдання, визначати цільові індикатори та планувати заходи з реалізації державного управління фінансами підприємств з державною участю;

- науково-методичні підходи до розробки державної фінансової політики, які, на відміну від існуючих, ґрунтуються 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. Це дозволяє підвищити якість формування державної фінансової політики і створити умови для підвищення її ефективності.
- підходи до класифікації квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю, які, на відміну від існуючих, передбачає застосування таких класифікаційних ознак, як: суб'єкти здійснення, вплив на бюджет країни та сфера діяльності підприємств. Це дозволяє досліджувати квазіфіскальні операції в секторі підприємств з державною участю системно, враховуючи, їх роль як суб'єктів проведення квазіфіскальних операцій, так і як бенефіціарів таких операцій.

набуло подальшого розвитку:

- 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;
- комплекс заходів для розв'язання основних проблем функціонування підприємств з державною участю шляхом визначення і характеристики викликів і загрозами 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;

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні наукові положення дисертації доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, які можуть застосовуватися державними органами управління з метою формування ефективної фінансової політики у сфері підприємств з державною участю, а також менеджментом таких підприємств – для підвищення ефективності управління їх фінансовими ресурсами. Так, зокрема: побудоване рівняння лінійної множинної регресії залежності доходів Державного бюджету України від фінансових результатів діяльності підприємств з державною участю використовується філією «Дністровська ГЕС» ПрАТ «Укргідроенерго» в процесі формування та реалізації дивідендної та інвестиційної політики підприємства (довідка від 28.01.2022 №2-К); пропозиції щодо напрямів зменшення негативного впливу основних загроз та проблем на діяльність підприємств з державною участю в процесі формування та реалізації фінансової політики були враховані при розробці «Стратегії розвитку Полтавської області на період до 2027» Полтавською обласною державною адміністрацією (довідка від 10.02.2022 №01-66/880);

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є завершеним науковим дослідженням. Наукові положення, розробки, результати, висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно. Особистий внесок у працях, опублікованих у співавторстві, вказано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні та методологічні положення дисертаційної роботи були представлені й одержали позитивну оцінку на 2 міжнародних науково-практичних конференціях: «Фінансові інструменти сталого розвитку економіки» (м. Чернівці, 2021 р.); «Проблеми розвитку фінансово-кредитної системи» (м. Львів, 2020 р.).

Публікації. Основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 7 наукових працях загальним обсягом 3,6 друк. арк., з яких особисто автору належить 2,1 друк. арк., у тому числі: 4 статті у наукових фахових і 1 – в зарубіжному періодичному науковому виданні, включених до

міжнародних наукометричних баз, 2 публікації у збірниках матеріалів конференцій.

Структура і зміст роботи. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації – 265 стор., у тому числі основного тексту 195 стор., 23 табл., 39 рис., 3 додатки (на 17 стор.) і список літератури зі 133 найменування.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ В СЕКТОРІ ПІДПРИЄМСТВ З ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ

1.1. Теоретичні положення та суть фінансової політики держави

Питанням сутності фінансової політики як складової економічної політики, визначенню її функцій, змісту і завдань, а також обґрунтуванню підходів до формуванню ефективної фінансової політики держави присвячено багато наукових досліджень, серед яких слід відзначити праці Дж.Б'юкенена, А.Вагнера, Дж.М.Кейнса, Е.Ліндаля, А.Маршалла, Дж. Армоура, Д. Андрея, Л. Енрікеса, К. Майера, Дж. Пайна, І. Ларса, Д. Свенсона, Д. Брюммерхорфа, А. Татаркіної, В. Гребенкіса, Н. Татинова, І. Адаменка, О. Василика, В. Федосова, В. Опаріна, І. Сидор, Т. Сіташ, Д.Ванькович, А.Колєсова, Д.Задохайло, М. Грідчіної, В. Дем'янишина, А. Нестеренко, М. Петричко, Г. Возняк, В. Оспішевої та ін.

У той же час, ознайомлення з науковими працями свідчить, що ці категорії розглядаються, як правило, розрізнено, в рамках окремих їх напрямів, без достатнього дослідження їх взаємозв'язку та належного обґрунтування результативності або ефективності фінансової політики.

Першочерговим, зважаючи на обрану тему дослідження, вважаємо доцільним обґрунтування сутності понять та уточнення термінів «політика», «державна політика», «економічна політика» та «фінансова політика», а також їх взаємовідношення.

Загальновідомо, що сам термін «політика» походить від давньогрецького слова «polis» (місто-держава) та пов'язаних з ним «politeia» (конституція), «politike» (мистецтво управління), «politicas» (державний діяч), «polites» (громадянин). Як наслідок, в дослідженнях соціологів та політологів традиційно державна політика визначається, як мистецтво управління державою, яке зачіпає інтереси соціальних груп та класів, а також завжди обумовлюється економічним станом суспільства [46; 3].

Загалом, узагальнення поглядів науковців дозволяє виділити такі підходи до трактування терміну «державна політика» [50]:

- діяльність органів державної влади та державного управління щодо управління державою;
- курс дій, розроблений підхід або стратегія держави;
- сукупність взаємовідносин між різноманітними соціальними спільнотами в процесі здійснення спільної діяльності по забезпеченню загальних інтересів через різні засоби, які виходять з державної влади;
- сфера взаємодії соціальних груп з метою визначення форм, завдань і змісту діяльності держави.

Різноманітність підходів, на нашу думку, обумовлюється двома ключовими моментами:

- по-перше, багатоаспектністю змісту самого поняття «політика»,
- по-друге, різними сферами дослідження науковців, які приділяли цьому увагу.

Безспірним є факт, що, як зазначає, І. Петренко «державна політика є важливим компонентом життєдіяльності суспільства, оскільки маючи велику кількість вимірів і характеристик, вона формує відповідну систему та механізми соціально орієнтованого державного управління, так як спрямована на поліпшенні якості життя громадян та гарантування соціальної стабільності» [46].

Науковці Ю. В. Ковбасюк, К. О. Ващенко, Ю. П. Сурмін вказують, що у центрі вироблення політики держави є базові інтереси суспільства, стратегічні потреби відповідного етапу розвитку держави, виражені політичними лідерами та елітами у формі основних принципів і стратегічних цілей, що мають відповідну суспільну підтримку [23].

В рамках нашого дослідження під державною політикою загалом ми трактуватимемо «діяльність органів державної влади та державного управління щодо забезпечення базових інтересів суспільства».

Закономірно, що державна політика не є однорідною у різних сферах суспільного життя. Дослідники класифікують державну політику за різними

ознаками та виокремлюють різні її види: економічну, соціальну, фінансову, екологічну та ін.

З огляду на те, що однією з найважливіших сторін діяльності будь-якої держави є вирішення господарських питань, яке досягається за допомогою економічної політики, саме їй надається значна увага науковцями. Зважаючи на предмет дослідження вважаємо за необхідне уточнення сутності понять «економічна політика» та «фінансова політика», а також їх взаємовідношення.

Зазначимо, що визначення економічної політики держави також не є універсальними. Проте, загалом, в своїй основі трактування терміну дослідниками відображають загальні підходи до трактування державної політики – як діяльність держави, як сукупність взаємовідносин, як сфера взаємодії. Відмінності прослідковуються у деталізації цілей, суб'єктів реалізації та об'єктів економічної політики [25].

Так, на думку, Задохайло Д. «економічна політика держави може бути визначена як форма реалізації державою власної суверенної економічної влади та відповідних функцій, що організаційно інституціалізована як особливий тип та процес діяльності, який за своїм механізмом складається з формування та здійснення офіційно затвердженого алгоритму застосування правових засобів державного впливу на зміст, структуру та динаміку внутрішньо- та зовнішньоекономічних відносин, на макроекономічні властивості ринкової рівноваги, шляхом відповідної корекції змісту правового господарського порядку, з метою досягнення програмно визначених кількісних та якісних властивостей функціонування національної економічної системи, забезпечення економічного народовладдя та суверенітету України» [27].

В.Д. Лагутін зазначає, що в теоретичному плані проблема сутності економічної політики пов'язана з проблемою неспроможності ринку і, як наслідок цього, необхідністю державного втручання в економічні процеси [33]. По суті, держава здійснює економічну політику тому, що в її руках зосереджені політична та економічна влада. В практичному плані економічна політика виявляється через здійснення урядом дій і заходів із регулювання економіки.

О. М.Чечель, досліджуючи зміст економічної політики держави, виділяє такі її елементи як [85]:

- 1) встановлення цілей структурної перебудови, зорієнтованих на вирішення економічних питань, які пов'язані з ринковим реформуванням економіки;
- 2) визначення вихідного ресурсного потенціалу суспільного виробництва за галузями, групами виробництв, економічними регіонами. Важливим критерієм при цьому мають бути економічність і вигідність даного ресурсу;
- 3) виділення галузей, виробництв, регіонів, розвиток яких необхідно стимулювати в першу чергу, оскільки в умовах тривалої економічної кризи неможливий одночасний підйом всіх видів виробництв галузей економіки;
- 4) визначення об'ємів ресурсів необхідних для прискореного розвитку пріоритетних галузей і видів виробництв, розробка заходів щодо їх мобілізації і концентрації на пріоритетних напрямках економічного розвитку;
- 5) формування механізмів регулювання процесів узгодження і послідовності проведення структурної перебудови.

При дослідженнях співвідношення категорій «економічна політика» та «фінансова політика» науковці дотримуються двох підходів:

1. Трактують фінансову політику як складової економічної політики держави.
2. Визначення фінансової політики як незалежної від економічної складової політики держави.

Зокрема, російські науковці А. Татаркіна, В. Гребенкіс та Н. Татинов [79] наголошують на самостійності фінансової політики. В якості аргументів науковці наводять наступні:

- 1) Фінанси використовуються для вирішення набагато ширшого кола питань, які визначаються функціями самої держави, де вплив на економіку є аж ніяк не головним завданням. Тоді як економічна політика спрямована на надання

спрямованості економічним процесам відповідно до цілей, завдань та інтересів країни.

2) Фінансова політика надає на економіку настільки значний вплив, що обґрунтування залежності економіки і економічної політики від організації процесу розподілу вартості чи не здається нерозв'язним завданням.

3) Наявність нелінійної залежності фінансової політики від результатів діяльності національної економіки.

Водночас у публікаціях більш часто наводиться підхід Д. Брюмерхорфа [8], який відзначає, що частиною економічної політики держави є фінансова політика, відмінність якої від економічної політики полягає в її особливій методології. Вітчизняна дослідниця Возняк Г.В в своїй дисертації на здобуття ступеня доктора наук [14] подібно вважає, що «фінансову політику доцільно розглядати як підсистему економічної політики держави (від ефективності функціонування якої залежить її ресурсне наповнення), яка здійснюється відповідно до цілей її розвитку і являє собою систему планування, організації, контролю за фінансовими відносинами у процесі формування, раціонального розподілу і ефективного використання фінансових ресурсів з метою виконання державою своїх функцій».

Незважаючи на відмінність підходів дослідників щодо співвідношення економічної та фінансової політик, разом з цим, не викликає сумніву твердження, що вибір раціональної фінансової політики і успішна її реалізація багато в чому, якщо не в основному, визначають ступінь успішності будь-якої державної політики. Саме від неї істотно залежать можливості досягнення поставлених цілей і завдань у внутрішній (економічній і соціальній) і в зовнішній політиці всіх країн. За допомогою фінансової політики здійснюється вплив на структуру національної економіки та її зміни. Завдяки заходам фінансової політики відбуваються реконструювання підприємств і реорганізація галузей економіки [78]. Саме фінансова політика держави допомагає значною мірою забезпечити пріоритетні напрямки розвитку країни та суспільства.

Подібного роду судження можна вважати загальноприйнятими, і вони наводяться в публікаціях практично як аксіома. В той самий час трактування сутності фінансової політики та її складових є досить різноманітні.

Ряд вітчизняних науковців в своїх публікаціях фінансову політику розглядається перш за все як сукупність певних заходів, методів та підходів держави по організації та використанню фінансів.

Так, з точки зору О. Василика, фінансова політика держави – це заходи, методи й форми організації та використання фінансів для забезпечення її економічного й соціального розвитку [12]. Подібно, Грідчина М. визначає фінансову політику як сукупність заходів держави з мобілізації фінансових ресурсів, їх розподілу й використання з метою досягнення певних економічних, соціальних і міжнародних цілей, підпорядкованих реалізації інтересів суспільства [19].

На думку відомих українських учених В. Федосова і В. Опаріна, фінансова політика є комплексом дій і заходів держави в межах наданих їй функцій і повноважень у сфері фінансів. При цьому науковці підкреслюють, що фінансова політика повинна бути адекватною відповідній економічній і політичній ситуації, котра складається в певний історичний момент у конкретній країні [81].

В рамках іншого підходу науковці при висвітленні суті фінансової політики акцентують увагу на фінансових відносинах. Так, для прикладу Т. Сіташ в своїй публікації зазначає, що «сутність фінансової політики як інструмента соціально - економічного розвитку країни полягає у фінансових відносинах, що виникають між економічними, політичними, правовими державними інституціями у процесі організації фінансової системи та спрямування фінансових ресурсів на досягнення стратегічних і тактичних цілей та завдань розвитку суспільства»[77]. І. Сидор вважаючи фінансовою політикою «сукупність цілеспрямованих державних дій і заходів розподільчого, а також перерозподільчого характеру» також підкреслює, що ці заходи реалізуються через фінансову систему, щодо організації та використання фінансових відносин відповідно до визначених засад» [76].

За третього підходу фінансова політика визначається як системна цілеспрямована діяльність держави з використанням фінансової системи, що спрямована на мобілізацію фінансових ресурсів, їх розподіл і використання для виконання державою своїх функцій, таким чином підкреслюючи системний підхід та вагому роль перерозподілу фінансів [1].

Так, Оспіщева В.І. трактує фінансову політику як систему державних заходів у сфері фінансової діяльності, спрямованих на мобілізацію фінансових ресурсів, їх розподіл і використання, з метою виконання державою її функцій [44].

Окремі дослідники, які дотримуються цього підходу дають більш широке трактування.

Зокрема, Ванькович Д. у своїй докторській дисертації визначає фінансову політику як творчу діяльність, а саме – реагування її організаторів на нелінійні процеси у відкритій соціально-економічній системі, розв'язання проблеми стабілізації структурних зсувів, компенсації, нейтралізації — шкідливих коливань, створення додаткових гарантій збереження темпів зростання, повного виконання державних цільових програм соціально-економічного розвитку» [11]. Грунтовне визначення також представлено в докторській дисертації Колесова А., що визначає фінансову політику як «діяльність держави, що включає в себе формування цілей і задач фінансової політики, розробку шляхів досягнення запланованих результатів і реалізацію наміченого, тобто власне управління цим процесом, виходячи з її детермінованості станом існуючої фінансової системи, включаючи сформований механізм її функціонування, при обов'язковому урахуванні внутрішніх і зовнішніх факторів, які можуть вплинути на процес її розробки та здійснення» [31].

В дослідженнях при визначенні взаємовідношення «фінансова політика держави» та «економічна політика держави» науковцями часто підкреслюється єдність цілей економічної і фінансової політики при одночасних відмінностях в інструментарії та методах (засобах досягнення визначених державою цілей).

Зокрема вчені зазначають, що у фінансовій політиці:

- конкретизуються головні напрямки розвитку економіки,
- визначається загальний обсяг фінансових ресурсів, їх джерела та напрямки використання,
- розробляється механізм регулювання і стимулювання фінансовими методами соціально-економічних процесів.

Західні науковці в своїх публікаціях основний акцент спрямовують на таку мету фінансової політики як забезпечення функціонування фінансової системи. Зокрема, вчені І Ларс та О. Свенсон наголошують, що метою фінансової політики є забезпечення безперервного функціонування фінансової системи суспільства. Саме забезпечення безперервного функціонування фінансової системи суспільства, на думку вчених, сприяє ефективному здійсненню державою своїх соціальних, економічних, оборонних, екологічних та інших функцій. Збереження безперервного функціонування фінансової системи науковці трактують як збереження та сприяння фінансовій стабільності [103]. При цьому фінансову стабільність вчені трактують як ситуацію коли фінансова система може виконувати свої основні функції (подання платежів, перетворення заощаджень у фінансування та забезпечення управління ризиками) з достатньою стійкістю до зривів які загрожують цим функціям.

Більшість вітчизняних дослідників при визначенні мети фінансової політики дотримуються більш широкого твердження, вказуючи, що основною метою фінансової політики є оптимальний розподіл ВВП між галузями народного господарства, соціальними групами населення, територіями.

Окремі науковці деталізують мету фінансової політики. Так, професор Д. Ванькович визначає мету фінансової політики як «забезпечення синхронного перебігу параболічних подій з інтенсифікацією процесів обміну-перерозподілу (розподілу-перерозподілу) фінансових ресурсів, досягнення високої конкурентоспроможності національної економіки на основі формування складно організованих структур - атракторів, імплементації моделі економічного зростання, запровадження безперервного експрес-регулювання й прогнозування макроекономічних показників та показників фінансової динаміки» [11].

Натомість Г. Возняк зазначає, що вектором фінансової політики є забезпечення економічного зростання в країні через механізми фінансового впливу на попит і пропозицію, на споживання, заощадження та інвестиції, тобто фінансова політика завжди має чітке спрямування, а її реалізація пов'язана переважно із знаходженням компромісу між потребами і можливостями [13].

З огляду на таку широку та масштабну сферу впливу фінансової політики, ряд дослідників намагаються дослідити її комплексно, тоді як інші приділяють увагу різним складовим фінансової політики.

Ознайомлення з науковими працями Адаменко І., Д. Брюммерхорфа, О. Василика, В. Федосова, В. Опаріна, І. Сидор, Т. Сіташ, Д. Ванькович, А. Колесова, М. Петричко, В. Дем'янишина свідчить, що **основними самостійними складовими частинами фінансової політики** науковці вважають такі:

- податкову політику,
- бюджетно-фінансову політику;
- грошово-кредитна (монетарна) політику.

Для кожної складової фінансової політики вчені виокремлюють притаманні свої завдання, суб'єкти їх реалізації, сфера фінансових відносин та інструментарій впливу.

Так, метою бюджетної політики зазначають стимулювання соціально-економічних процесів у суспільстві через використання коштів централізованого грошового фонду для забезпечення належного функціонування і розвитку економіки та інших сфер (соціальної, природоохоронної тощо.). Здійснюється бюджетна політика на основі економічних і адміністративних заходів, які використовує держава, використовуючи, головним чином, бюджетні та податкові механізми. Петричко М.М. та Басара М.М. [47] відзначають, що бюджетна політика як складова частина фінансової політики держави є важливим інструментом впливу на валовий внутрішній продукт для досягнення конкретних цілей стабілізації та розвитку економіки держави. Ключовою проблемою бюджетної політики є, як підкреслює В. Дем'янин, є поєднання

суперечливих, але взаємозв'язаних між собою функцій бюджетного регулювання в умовах обмеження бюджетних ресурсів та наявності специфічних інтересів різних соціальних груп населення [22].

Податкова політика спрямована на забезпечення економічно обґрунтованого податкового навантаження на суб'єктів господарювання, стимулювання суспільно необхідної економічної діяльності суб'єктів, а також дотримання принципу соціальної справедливості та конституційних гарантій прав громадян при оподаткуванні їх доходів [16]. Податкова політика здійснюється через ухвалення законодавчих і нормативних актів, використання податків, зборів, обов'язкових платежів. За її допомогою податкової політики в державі відбувається перерозподіл прибутку, заохочуються інвестиції чи заощадження, стримується, за потреби, споживання і використання окремих товарів тощо [21].

Грошово-кредитна політика включає комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці шляхом використання визначених законодавством засобів і методів. Основними об'єктами грошово-кредитної політики виступають грошова маса, валютний курс, швидкість обігу грошей, процентні ставки, а базовими інструментами такі: 1) визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків; 2) процентна політика; 3) рефінансування комерційних банків; 4) управління золото-валютними резервами; 5) операції з цінними паперами; 6) регулювання імпорту та експорту капіталу; 7) емісія власних боргових зобов'язань і операції з ними [20]. За допомогою грошово-кредитної політики відбувається стимулювання ділової активності в умовах депресії та пригнічування економічних процесів за «перегріву» кон'юнктури.

Зазначимо, що такий підхід до розмежування складових фінансової політики є найбільш поширеним у вітчизняних публікаціях. Вітчизняні дослідники вказують, що складові фінансової політики будучи орієнтованими на вирішення власних конкретних завдань та володіючи своїм інструментарієм, водночас не є повністю автономними. Кінцева мета кожної складової фінансової

політики збігається з основоположними цілями фінансової політики, а та, в свою чергу, з цілями макроекономічної політики держави. Додамо також, що ряд дослідників ще більш деталізує складові фінансової політики, виділяючи митну, інвестиційну тощо.

Натомість у працях зарубіжних вчених фінансова політика дуже часто ототожнюється з поняттями «фіскальна та монетарна політика», при цьому ряд вчених фіскальну політику додатково розділяють на податково-бюджетну та монетарну.

Здійснений нами аналіз визначень фінансової політики у науковій літературі свідчить про наявність широкого спектра трактувань до її суті і варіантів її розуміння, проте кожна точка зору заснована на відповідному критерії, або висвітлює певний концептуальний аспект. Логічно, що такий методологічний підхід до розуміння даного терміну обумовлює множинність її завдань.

Водночас, *систематизація наведених визначень та підходів науковців до висвітлення суті фінансової політики дозволяє нам виокремити такі її ключові характеристики:*

- передумовою появи фінансової політики є те, що організація фінансових відносин і рух грошових потоків в державі не здатні функціонувати самі по собі, а їх організацією повинні займатися конкретні суб'єкти з певними інтересами.
- фінансова політика належить до сфери діяльності законодавчої і виконавчої влади;
- практичне впровадження фінансової політики відбувається на основі сукупності цілей, підходів, заходів, інструментів та методів;
- фінансова політика держави є вагомим інструментом впливу на фінансові відносини, економічний і соціальний розвиток;
- в центрі фінансової політики знаходяться різноспрямовані інтереси владних структур, суб'єктів господарювання, різних верств населення;

Неоднозначність поглядів науковців щодо фінансової політики дає змогу констатувати, що для розуміння більш глибокого її змісту необхідним є розкриття її *основних аспектів*, а саме:

- об'єкту фінансової політики,
- особливостей процесу формування та реалізації фінансової політики,
- інститутів відповідальних за успішну розробку та реалізацію фінансової політики,
- інструментів та наявних підходів, які застосовуються під час формування та імплементації фінансової політики.

Першочергово визначення сутності фінансової політики потребує розуміння суті її об'єкту, тобто явища чи процесу на який спрямована її дія. Вважаємо, що об'єктом фінансової політики є фінансова система.

Загальновідомо, що термін "система" (з грец. — "поєднання", "утворення") найчастіше трактується як сукупність визначених елементів, між якими є закономірний зв'язок чи взаємодія. Водночас у наукових публікаціях зустрічаються різні трактування фінансової системи.

Основні відмінності у трактуваннях визначаються щодо складових фінансової системи. Загалом можна виділити такі підходи.

Відповідно до першого підходу – інституційного, фінансова система є об'єднанням із сукупності фінансових посередників і фінансових ринків, з низкою підтримуючих інституцій, які сприяють ефективному функціонуванню ринків [119]. Ці інститути та ринки забезпечують правила для проведення економічних операцій та грошово-кредитної політики та допомагають спрямувати заощадження в інвестиції, підтримуючи тим самим економічне зростання.

Зазначений підхід є одним з найбільш поширених в публікаціях зарубіжних дослідників. де переважає звужене трактування фінансової системи, яка розглядається науковцями у контексті ресурсного забезпечення потреб економіки. Зокрема, в праці «Принципи фінансового регулювання» Дж.

Армоура, Д. Андрея, Л. Енрікеса, К. Майєра та Дж. Пайн, опублікованій Оксфордським університетом визначено саме так фінансову систему. Досліджуючи фінансову систему, науковці зазначають, що фінансова система часто відрізняється від так званої «реальної» економіки (під якою дослідники трактують фірми, які виготовляють продукцію або надають послуги, і суб'єктів, які їх споживають) [39].

Фахівці Міжнародного валютного фонду також дотримуються вузького інституційного підходу, і при висвітленні складових, зазначають, що фінансова система країни включає такі інститути:

- банки,
- ринки цінних паперів,
- пенсійні та взаємні фонди,
- страховики,
- ринкові інфраструктури
- центральний банк,
- регуляторні та наглядові органи.

На думку дослідників, ці інститути та ринки забезпечують рамки для проведення економічних операцій та грошово-кредитної політики та допомагають спрямувати заощадження в інвестиції, підтримуючи тим самим економічне зростання [37].

Згідно другого підходу фінансова система трактується як сукупність фінансових відносин. Зокрема, дослідники фінансиста Юрій С.І. та Федосов В.М. трактують фінансову систему як «спектр розподільних відносин, які ззовні відображаються у різноманітних грошових потоках. За єдиної сутності цих відносин вони мають конкретні форми вияву, характерні ознаки, а також певні особливості щодо організації фінансової діяльності, формування і використання фінансових ресурсів, які зосереджені у розпорядженні держави, підприємницьких структур, певних фінансових інституцій для фінансового забезпечення їх діяльності»[87].

Відповідно до третього – інтегруючого підходу, що набуває найбільшого поширення у публікаціях вітчизняних вчених фінансова система є сукупністю сфер, ланок та інститутів.

Так, В. Орел визначає фінансову систему як «сукупність різноманітних видів фондів фінансових ресурсів, які є у розпорядженні держави. Вчений підкреслює, що фінансова система має внутрішню будову та організаційну структуру. Внутрішня будова складається зі сфер та ланок і репрезентована такими складовими: державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання, міжнародні фінанси та фінансовий ринок (забезпечувальна сфера). До складу організаційної структури, на думку дослідника, входять органи управління у сфері бюджету, контрольно-регулювальні, фінансові інститути та цільові фонди» [42, с. 142]. В дисертаційному дослідженні Нестеренко А.С. фінансову систему визначено як «внутрішньо обумовлену сукупність взаємопов'язаних і об'єднаних єдиною метою сфер, ланок та інститутів, кожна з яких представляє специфічну групу фінансових відносин, які опосередковують формування, розподіл та організацію використання фондів грошових коштів держави, місцевого самоврядування, підприємств різних форм власності, фінансових інституцій» [41, с.6]. При цьому дослідник пропонує до складу фінансової системи включити дві групи самостійних сфер: 1) базові (публічні фінанси та фінанси суб'єктів господарювання); 2) додаткові (міжнародні фінанси та фінансовий ринок), які мають складну структурізацію та складаються з ланок та фінансово-правових інститутів.

Систематизація поглядів різних науковців дозволяє зробити такі узагальнення щодо сутності фінансової системи, як об'єкту фінансової політики:

1. Фінансова система є сукупністю взаємозв'язаних елементів, між якими є зв'язок чи взаємодія.
2. В конфігурації фінансової системи присутні такі складові як:
 - грошові потоки,
 - акумульовані фінансові ресурси,

- інститути, які забезпечують функціонування системи,
- регулюючі механізми.

3. До суб'єктів, які приймають участь у функціонуванні фінансової системи належать: домогосподарства, приватні підприємства, державні підприємства, фінансові посередники, урядові інститути.

4. Фінансові відносини суб'єктів, які приймають участь у функціонуванні фінансової системи відображаються в грошових потоках. Матеріальним змістом яких грошові фонди. Фонди грошових коштів поділяються на централізовані і децентралізовані. До централізованих грошових фондів належать фонди, які держава створює у централізованому порядку і використовує їхні кошти для виконання своїх функцій (зокрема, державний і місцеві бюджети, фінанси державних підприємств; спеціальні урядові фонди (пенсійний фонд, державні цільові фонди соціального страхування). Децентралізованими є грошові фонди суб'єктів господарювання усіх форм власності та рівнів підпорядкування;

5. Основними функціями фінансової системи є формування грошових фондів, використання грошових фондів і контрольна.

Закономірно, що для виконання висвітлених функцій та досягнення мети фінансової політики необхідним є наявність суб'єктів, які забезпечать розробку та реалізацію політики та певного інструментарію.

Суб'єктом фінансової політики виступає держава в особі органів державної влади. Мета та завдання фінансової політики реалізуються через фінансовий механізм.

Під фінансовим механізмом ми розуміємо сукупність підходів, форм методів, інструментів та важелів, а також нормативно-правового та інформаційного забезпечення, які забезпечують утворення й використання фондів фінансових ресурсів з метою забезпечення стратегічних потреб держави, суб'єктів господарювання та населення.

До основних сфер впливу фінансового механізму на процеси суспільного розвитку держави належать такі.

- По-перше, це фінансове забезпечення відтворювального процесу, яке забезпечує покриття затрат за рахунок фінансових ресурсів, акумульованих суб'єктами господарювання і державою, що може відбуватися через самофінансування, кредитування та бюджетне фінансування (надання коштів з бюджету на безповоротних засадах на основі різних інструментів - дотацій, субсидій, субвенцій).

- По-друге, вагомою сферою впливу фінансового механізму є фінансове регулювання, яке спрямоване на перерозподіл частини доходів підприємств і організацій, а також населення і спрямування цих коштів у бюджети й державні цільові фонди для задоволення державних потреб.

- По-третє, фінансове стимулювання за допомогою яких можна впливати на матеріальні інтереси суб'єктів господарювання через використання ряду фінансових стимулів розвитку виробництва і підвищення його ефективності (бюджетних стимулів, ефективного інвестування фінансових ресурсів, використання фінансових пільг і санкції).

Ефективність дії фінансового механізму забезпечують його складові, що є такі:

1. Система методів, що включає:

- методи фінансового планування та прогнозування;
- методи впливу фінансових відносин на господарський процес;
- методи отримання та перерозподілу національного прибутку в масштабах держави;
- методи фінансового контролю та нагляду.

2. Підходи щодо формування фондів.

3. Інструменти, за допомогою якого здійснюється утворення й розподіл централізованих і децентралізованих фінансових ресурсів;

4. Нормативно - правове забезпечення функціонування фінансового механізму, яке охоплює закони, постанови уряду, накази, нормативні положення.

5. Інформаційне забезпечення.

Проведене дослідження теоретичних положень фінансової політики дозволяє зробити наступні узагальнення.

Фінансовою політикою є система дій і заходів держави що включає прогнозування, планування, організацію та контроль за фінансовими відносинами у процесі обміну, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів з метою виконання державою своїх функцій.

Об'єктом фінансової політики є фінансова система, що представляє спектр фінансових відносин щодо формування і використання фондів грошових коштів держави, підприємницьких структур, певних фінансових інституцій, домогосподарств.

Процес реалізації фінансової політики держави включає такі основні етапи:

- визначення основних напрямів функціонування фінансової системи згідно до цілей економічної та соціальної політики держави;
- складання цільових програм щодо розвитку державних та недержавних фінансів;
- розроблення конкретних заходів реалізації концепції, напрямів та програм.
- організація моніторингу та контролю за реалізацією фінансової політики.

Кінцевими цілями ефективної фінансової політики держави дослідники зазначають:

- збільшення обсягів валового внутрішнього продукту,
- підвищення ефективності використання державних грошових ресурсів, необхідних для більш повного задоволення потреб суспільства,
- ефективний і раціональний розподіл фінансових ресурсів між галузями економіки, соціальними групами і територіями.

Вагомими завданням фінансової політики є збалансування різнонапрямлених фінансових інтересів владних структур, суб'єктів господарювання, різних верств населення через знаходження таких механізмів

регулювання, які забезпечать оптимальне зростання національного доходу та розподіл доходів і витрат у складі бюджетів усіх учасників національного господарства, що забезпечать максимально ефективні процеси зберігання, накопичення та споживання.

Фінансова політика включає два взаємопов'язаних напрями:

- **фінансову політику у сфері державних фінансів**
- **фінансову політику у сфері недержавних фінансів.**

З допомогою державних фінансів держава розподіляє і перерозподіляє значну частину валового внутрішнього продукту, який є головним об'єктом фінансових відносин. За окремими оцінками, державні фінанси як провідна сфера фінансової системи держави опосередковують майже 80 % усіх фінансових ресурсів і охоплюють різноманітні фінансові інституції, за допомогою яких держава здійснює свою фінансову діяльність.

Найбільш складним і дискусійним в політиці управління державними фінансами є управління фінансами державного сектора економіки, які представлені сукупністю фінансових ресурсів, які формуються в державних підприємствах, статутний капітал та прибуток яких підприємств повністю або частково належить державі.

Підприємства з державною участю, які історично виникали з метою забезпечення розвитку галузей, найбільш важливих для задоволення суспільних потреб відіграють особливу та вагому роль у системі державних фінансів.

Підвищений інтерес науковців до проблематики підприємств з державною участю обумовлений тим, що на сучасному етапі підприємства з власністю держави в капіталі є важливим елементом фінансових систем більшості країн. При цьому, як зазначають експерти Міжнародної світової корпорації, підприємства з державною участю присутні як у країнах з високим рівнем доходу, так і у економіках, що розвиваються, а також у багатьох країнах з низьким і середнім рівнем доходу [128].

За даними Організації об'єднаного економічного співробітництва щодо масштабів діяльності підприємств з державною участю у світовій економіці на

них припадає більше п'ятої частини світового обороту [75]. Протягом останніх років багато підприємств з часткою державної власності у капіталі належать до найбільших світових компаній, інвесторів та учасників ринку капіталів. Для прикладу, дослідники зазначають, що частка таких підприємств серед списку Fortune Global 500 виросла з 9% у 2005 р. до 23% у 2014 р. (під впливом, зокрема, зростання китайських державних підприємств) [102].

Найбільшого поширення підприємства з державною участю традиційно набули в таких стратегічних галузях економіки як енергетика, корисні копалини, інфраструктура, інші комунальні послуги та, в деяких країнах, фінансові послуги.

Закономірно, що зростання потужності підприємств з часткою державної власності у капіталі, операційні недоліки яких можуть негативно впливати на всю фінансову систему, робить все важливішими проблеми оптимізації їх роботи, ефективності управління фінансовими ресурсами та репутації. З огляду на це, проблематика регулювання підприємств з державною участю набуває особливої ваги при формуванні фінансової політики держави.

1.2. Мета, завдання та специфіка формування фінансової політики в секторі підприємств з державною участю

Для більш глибокого розуміння специфіки фінансової політики щодо підприємств з державною участю вважаємо за необхідне, насамперед, уточнити сутність самого поняття підприємства з державною участю, а також розглянути роль таких підприємств та особливості їх фінансів.

Ознайомлення з публікаціями вітчизняних та зарубіжних дослідників дозволяє стверджувати, що універсального визначення поняттю «підприємство з державною участю» чи «підприємство державної форми власності» ані в теорії, ані в практиці не існує.

Загалом, в залежності від країни, підприємства в капіталі яких присутня повна або часткова державна власність відомі під багатьма назвами – «державні підприємства», «урядові корпорації», «державні комерційні підприємства», «компанії, пов'язані з урядом», «громадські підприємства», «підрозділи державного сектору» та ін.[102].

Вітчизняні дослідники часто стосовно підприємств з державною участю оперують терміном «державне підприємство». Додамо, що згідно чинного законодавства України державне підприємство є підприємством, що діє на основі державної власності, або підприємством, у статутному капіталі якого частка державної власності становить 50 і більше відсотків [72].

Співзвучно, Господарським кодексом України передбачено дві групи суб'єктів господарювання державного сектора економіки:

- 1) підприємства, що діють на основі лише державної власності;
- 2) інші суб'єкти державного сектора економіки, що мають, крім акціонера – держави, також й інших акціонерів (учасників), однак держава забезпечує вирішальний вплив на господарську діяльність цих суб'єктів.

Таким чином, відповідно до вітчизняної юридичної практики не всі суб'єкти господарювання державного сектору економіки є підприємствами державної форми власності [53].

Натомість в зарубіжній практиці більш поширеними є трактування підприємств з державною участю як господарських підприємств, де уряд чи держава мають значний контроль через повну, мажоритарну чи значну міноритарну участь. При цьому, зарубіжні дослідники акцентують увагу на комерційному характері діяльності підприємств державного сектору. Термін який найчастіше застосовується щодо таких підприємств – «підприємство державної власності» (“state-owned company”).

В англійських джерелах зазначаються, наступні визначення підприємств з державною участю:

- орган, утворений урядом законними засобами, щоб уряд міг брати участь у діяльності комерційного характеру» [124];

- бізнес, який повністю або частково належить уряду та управляється ним [71];
- бізнес-підприємство, де уряд чи держава мають вагомий контроль через повну власність, більшість чи значну меншість [126];
- юридична особа, яка створюється урядом з метою участі в комерційній діяльності [73].

Тобто, по суті, на думку зарубіжних дослідників, державні підприємства є підприємствами, які створені для здійснення комерційної діяльності держави. При цьому автори наголошують, на різноплановості участі держави, зазначаючи, що уряд може взяти на себе повну або часткову власність на державне підприємство (органи державної влади можуть бути засновниками, так і співзасновниками чи власниками пакетів корпоративних прав підприємств) [128].

Дослідники Я. Стурессон, С. Скотт та Н. Джонс зазначають, що існує широкий спектр юридичних форм для державних підприємств, які на думку науковців залежать від таких факторів, як:

- Рівень органу державного управління, якому належить підприємство (центральне / федеральне, державне / регіональне) або місцеве).
- Спосіб заснування підприємства.
- Позиція в державному управлінні, ієрархія.
- Призначення державного підприємства.
- Статус державного підприємства, якщо воно перебуває в процесі приватизації.
- Повна, мажоритарна чи міноритарна власність уряду.
- Перебування державного підприємства в лістингу (чи ні) на біржі [102].

За формами організації (що визначає участь та вплив уряду і впливає на формування фінансової політики) науковці підприємства з державною участю поділяють на:

- унітарні,
- корпоративні

- корпоратизовані.

До унітарних підприємств відносять суб'єктів господарської діяльності, які створені виключно за рахунок внесків капіталу з боку держави, і 100% корпоративних прав якого знаходиться у власності державних органів влади. Унітарне державне підприємство може бути казенним та комерційним. Корпоративне підприємство за участю держави, на думку дослідників, передбачає наявність декількох власників підприємства, тоді як корпоратизоване підприємство – це державне підприємство, яке перетворено в акціонерне товариство, де 100% акцій належить державі. В міжнародній практиці підприємства з державною участю можуть бути акціонерними товариствами або товариствами з обмеженою відповідальністю, а також вони включають фінансові та нефінансові підприємства.

Щодо трактувань підприємств з державною участю вітчизняними теоретиками, то тут варто навести наступні позиції.

М. Шестак вважає, що державне підприємство є самостійним суб'єктом господарювання, заснованим на державній (повній або неповній) формі власності, що здійснює виробництво товарів, у тому числі суспільних благ, надання послуг, науково-дослідну та комерційну (некомерційну) діяльність з метою досягнення економічного та соціального ефекту в національній економіці [86]. Тобто, крім економічних цілей дослідниця підкреслює вагому соціальну роль підприємств державної форми власності.

Подібно дослідник Аніловська Г. Я. зазначає, що під державним підприємством слід розуміти господарську одиницю, що повністю чи частково базується на державній власності і здійснює соціально корисну діяльність під суспільним контролем [4].

Більш широко роль держави та специфіку організації управління підкреслює доктор наук, професор В. Базилевич, який відзначає, що під державним слід розуміти підприємство, основні засоби якого є державною власністю, а керівники призначаються державними органами або працюють за контрактом [26].

Узагальнюючи можна стверджувати, що термінологія навколо поняття держпідприємство є достатньо невизначеною. Найбільш суперечливим є питання за ступенем їх автономності від держави – за яких обставин державне підприємство визначається як "власність" держави, а саме який рівень державної власності визнає би суб'єкта господарювання підприємством державної форми власності.

Ряд економістів вважає, що наявність контрольного пакета акцій в руках держави не є обов'язковим атрибутом державного підприємства. Уряду достатньо володіти "вагомою" часткою акцій, щоб здійснювати ефективний контроль над підприємством. Подібно за рекомендаціями Організації об'єднаного економічного співробітництва до державних слід зараховувати підприємства, в яких державні органи володіють більшою часткою капіталу (понад 50%), або ті, які ними контролюються, зокрема шляхом призначення державних чиновників. Останні покликані забезпечити державний інтерес, використання підприємств з метою регулювання економіки, досягнення певних макроекономічних завдань [48].

Водночас незважаючи на відмінність підходів дослідників, спільними є такі ознаки при трактуваннях суті підприємств з державною участю:

- поєднання при функціонуванні підприємств з державною участю економічних та соціальних цілей,
- наявність суттєвої державної частки в статутному капіталі підприємства та/або суттєвий вплив держави на прийняття управлінських рішень.

Вважаємо, що більш коректною є термінологія щодо підприємств з часткою державної власності у капіталі «підприємство з державною участю», оскільки термін «державне підприємство» апріорі дозволяє зробити припущення щодо повного володіння підприємством. Натомість поняття «підприємство з державною участю» є більш широким і дозволяє відносити до цієї категорії як державні підприємства, так і підприємства що перебувають під державним контролем. З огляду на вищенаведене, пропонуємо підприємством з державною

участю трактувати суб'єкта господарювання капітал якого повністю чи частково базується на державній власності, а діяльність, спрямована на досягнення економічного та соціального ефекту в національній економіці, відбувається під суттєвим державним контролем.

З огляду на таку впливову роль, а також специфіку діяльності та особливості формування капіталу, як вчені наголошують, управління фінансами державних підприємств має відмінності.

З юридичної точки зору, багато державних підприємств можуть вважатися суб'єктами господарювання самостійно, що забезпечує їм права, що виникають подібно до тих прав, які мають приватні підприємства. Здійснюючи право повного господарського відання, підприємство державної форми власності володіє, користується та розпоряджається майном, яке знаходиться на його балансі на власний розсуд, вчиняючи щодо нього будь-які дії, які не суперечать чинному законодавству держави та статуту підприємства. З цієї причини вони зобов'язані дотримуватися всіх положень та законів, що регулюють їх роботу та поведінку.

Маючи з однієї властивості приватних підприємств, державне підприємство, водночас, має певні відмінності від приватної підприємницької діяльності.

До ключових відмінностей підприємств державної форми власності належать такі:

- формування капіталу підприємств з державною участю, як суб'єктів господарювання,
- структури управління фінансами,
- джерела фінансування,
- процеси ліквідації підприємств з державною участю,
- використання результатів фінансової діяльності.

При цьому, якщо в процесі своєї діяльності підприємства приватних секторів керуються метою досягнення фінансового прибутку, сектор підприємств з державною участю використовує фінанси як засіб досягнення

послуг та результатів для громадян, збалансування інтересів зацікавлених сторін, включаючи захист робочих місць та запобігання соціальним хвилюванням. В умовах ринкової економіки по суті через механізм підприємств з державною участю держава стає важливим виробником цілого ряду товарів та послуг, якими вона має забезпечити громадян і без яких неможливий нормальний суспільний розвиток.

Зазначена специфіка закономірно вимагає інших підходів до організації функціонування підприємств з державною участю та врахування цього при розробці фінансової політики держави.

Узагальнення наукових напрацювань Базилевича В., Аніловської Г., Давимуки С., Петришиної Н., Шестак М., Стурессона Я., МакІнтир С., Дженса Н. дозволяє виокремити основні причини того, чому підприємства державної форми власності виступають важливим об'єктом фінансової політики на сучасному етапі розвитку економік більшості країн світу.

По-перше, підприємства державної форми власності є важливим інструментом для здійснення державних інвестицій, а отже виступають складовою інвестиційної фінансової політики.

Історично підприємства з державною участю були створені на основі підприємств або як підприємства, які стратегічно орієнтовані на фінансування передових інноваційних технологій, наукових розробок, реалізації великих державних проєктів. Практика інвестиційної діяльності підприємств з державною участю за умови ефективного їх управління підтверджує тезу про їх роль як каталізатора інвестиційних процесів в найважливіших сферах життя країн.

З економічної точки зору підприємств з державною участю близькі з природними монополіями, оскільки вони, володіючи ефектом економії масштабу, одночасно вони можуть досягти суспільної мети [126]. З цієї причини підприємства державної форми власності, як свідчить практика, в основному працюють у галузі інфраструктури (наприклад, залізничні компанії), стратегічних товарів та послуг (наприклад, поштові послуги, виробництво та

закупівля озброєнь), природних ресурсів та енергії (наприклад, ядерних установок, альтернативне доставлення енергії), політично чутливого бізнесу, телерадіомовлення, банківських послуг, дебетовані товари (наприклад, алкогольні напої) та товарів, що продаються для охорони здоров'я.

При цьому діяльність підприємств з державною участю здійснюється насамперед у сферах, розвиток яких неможливий або недоцільний з використанням приватного капіталу. Часто уряди створювали та вкладали кошти у підприємства, тому що ринки були недосконалими або нездатними задовольнити досягнення критичних суспільних потреб.

Таким чином підприємств з державною участю виконують важливу суспільну роль допомагаючи розвивати галузі, які "вважаються економічно бажаними і які водночас не будуть розвиватися коштом приватних інвестицій" (так звані «дитячі галузі») Часто уряди країн, що розвиваються, створюють державні підприємства у сферах економіки, які вони хочуть, щоб росли та заохочувати економічний розвиток. Для прикладу, так відбувається у Бразилії та Аргентині, де спостерігається хороше зростання видобутку нафти та телекомунікацій відповідно. Коли зароджувані або «дитячі» галузі мають труднощі з отриманням інвестицій з приватного сектора (можливо, тому, що, як припускають дослідники, благо, яке виробляється, вимагає дуже ризикованих інвестицій, чи коли патентування є складним, або коли існують наслідки побічних ефектів), уряд через створення підприємств з державною участю може допомогти цим галузям розвиватися ринок з позитивними економічними ефектами.

Крім цього, часто підприємства державної форми власності в інвестиційних процесах мають ряд переваг, порівняно з підприємствами приватного сектору. Зокрема, узагальнивши до їх основних переваг можна віднести такі:

- висока концентрація коштів та можливість їх поповнення за рахунок державного бюджету;

- підтримка урядових структур під час розробки та реалізації інвестиційних проектів;
- позитивний імідж підприємств з державною участю при здійсненні інвестицій серед зарубіжних партнерів;
- досвід підприємств з державною участю у відповідних, традиційно притаманних їм сферах;
- цільова, історично притаманна підприємствам державного сектору, орієнтація на розвиток держави.

Все це призводить до того, що інвестиції в державні корпорації часто належать до пріоритетних напрямків витрат бюджету. Створюючи видатки з державного бюджету на стадіях інвестування проектів, підприємства державної форми власності водночас потенційно забезпечують суттєві подальші надходження (звісно, що лише у випадку здійснення ефективного інвестування). Цей факт також вимагає додаткової уваги державних органів влади до їх функціонування.

По-друге, фінансові потоки від ефективної діяльності підприємств державної форми власності потенційно є суттєвим джерелом надходжень до державних бюджетів. В якості аргументів щодо масштабності впливу підприємств державної форми власності на бюджети країн наведемо наступні дані. Ще у 2012 році Міжнародний валютний фонд повідомив, що близько 80 відсотків світових запасів нафти контролюються державними компаніями, а 15 з 20 найбільших нафтових компаній є державними підприємствами [122]. За даними Природного ресурсного урядового інституту державні нафтові або видобувні компанії присутні у 45 з 58 країн, які належать до Resource Governance Index, і часто відіграють важливу роль в управлінні цілим сектором. Для прикладу, нафтові або видобувні компанії з державною участю приносять понад дві третини загальних державних доходів в таких країнах, як Азербайджан, Ірак та Ємен [125].

Менш поширеними або домінантними є підприємства з державною участю в гірничодобувному секторі, але все ще при цьому відіграють важливу роль у

деяких країнах. Так, для прикладу, у гірничодобувному секторі чилійська компанія «Codelco» є найбільшим виробником міді у світі, частково державна компанія Ботсвани – «Дебсвана» є провідним виробником алмазів, а компанія з державною участю в Марокко є найбільшою компанією в країні та головним виробником фосфатів у світі. У таких країнах, як Ангола та Нігерія, підприємства з державною участю впливають на всі сфери - від ліцензування та виробництва, до збору доходів і навіть прямих витрат. Зважаючи на їх унікальний інституційний статус та часто високий рівень повноважень, підприємства з державною участю часто працюють з обмеженим наглядом та підзвітністю [125].

Вплив урядового втручання протягом недавньої фінансової кризи також призвів до посилення ролі державних підприємств у диверсифікованих фінансах: наприклад, Фанні Мей та Фредді Мак у Сполучених Штатах Америки, класифіковані як такі, що мають більше 50% державної власності, між 2010 та 2013 р. разом внесли 5% від загальної кількості державних підприємств доходів у Global 500 (у 2011 році) [102].

Додамо, що крім участі в бізнесі з політичного резону підприємства з державною участю також часто використовуються в секторах, де уряд хоче стягувати до бюджету плату за користування певними благами [122]. Таким чином, держава може контролювати допуск інших підприємств до сектору з метою утримання монопольних цін а потім використовувати отримані доходи підприємств з державною участю як дохід.

Незважаючи на форму власності державні корпорації є підприємствами, а отже отримують прибутки, сплачують податкові платежі і збори та соціальні виплати. Податковим законодавством більшості країн не передбачено спеціальних пільг для корпорацій державного сектору економіки. Всі податкові пільги теоретично надаються на загальних підставах відповідно до чинних законодавств.

Зазначимо, що традиційно існує закономірна певна відмінність у відрахуваннях підприємств, які повністю належать державі та підприємств з часткою державної власності.

Так, наприклад, в Україні існує два види платежів з прибутку корпорацій державного сектору економіки до державного бюджету [15]:

1) усі державні підприємства сплачують нормативний відсоток від отриманого чистого прибутку до державного бюджету (в залежності від монополізму корпорації на ринку, розміру чистого прибутку);

2) господарські товариства з державною часткою у статутному капіталі перераховують до державного бюджету дивіденди, нараховані на акції, що належать державі. Відповідний норматив затверджується рішенням Уряду України.

Закономірно, що надходження від діяльності підприємств державної форми власності не є константними. Це залежить від двох чинників – рівня прибутковості підприємств та їх кількості. За певних обставин уряди держав можуть прийняти рішення про доцільність відчуження державних корпорацій. В даному випадку мова йде про приватизацію, що може також стати суттєвим джерелом поповнення бюджетних коштів в поточній та довгостроковій перспективах.

При приватизації відбувається відчуження майна, що перебувало до моменту приватизації у власності державних підприємств. Після приватизації майно переходить у власність до фізичної особи (осіб) чи до юридичних осіб, що не є державними.

Світовий досвід свідчить, що цілі, які переслідували уряди країн при приватизації державних корпорацій були такі:

1. Низька віддача та рівень економічної ефективності державних корпорацій, внаслідок яких утримання державних підприємств ставало все більш обтяжливим для держбюджетів та не вигідним для суспільства.

2. Високий рівень монополії держави на певних ринках. Так, при здійсненні антимонопольної політики у сфері науково-дослідних робіт уряд

Великобританії у 90-х роках ліквідував монопольне право Британської технологічної групи на комерційну реалізацію результатів НДДКР, які здійснювалися в державних центрах. У підсумку це сприяло розвитку ризикових проєктів, збільшення кількості венчурних підприємств, піднесенню національної економіки та, відповідно, наповненню державного бюджету.

3. Бажання залучити більш широке коло ефективних інвесторів.

Щодо вибору об'єктів приватизації, то практика розвинутих країн показує що уряди приймали рішення щодо відбору корпорацій для продажу за таких обставин:

- прибуткові корпорації, діяльність яких виходила за коло інтересів урядів;
- збиткові підприємства, які спричиняли втрати для бюджетів країн.

Для прикладу такий підхід використовував уряд Італії під час приватизації державного сектору.

Водночас, практика розвинених країн (Великобританії, Італії, США, Канади) та постсоціалістичного табору (Росії, України, Білорусії) показує, що приватизація може як позитивно вплинути на вирівнювання дисбалансів державних бюджетів, забезпечити надходження від продажу державних підприємств, збільшення фіскальних надходжень в подальших роках від більш ефективної діяльності приватизованих державних підприємств та зростання економіки загалом, так і (за умови невдалої приватизації) негативно вплинути на економічне зростання та створити додаткові втрати.

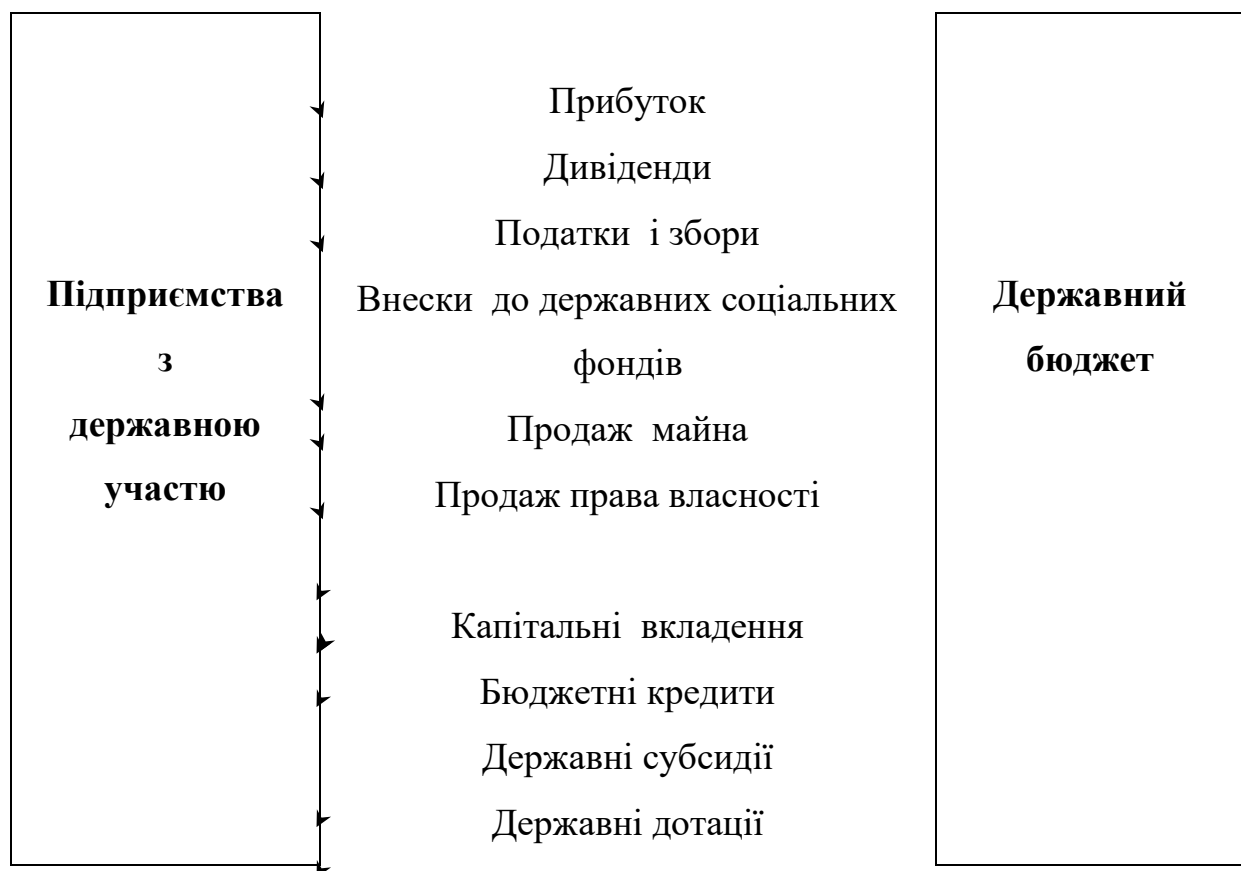
Загалом фінансові результати діяльності державних корпорацій суттєво впливають не лише на формування доходів, а і на здійснення видатків сектору загального державного управління.

Ознайомлення з науковими публікаціями Базилевича В., Давимуки С., Гасанова С., М. Андрєвса, А. Байо, М. Приморак, Л. Зубер, Едуардо Леві, Мікко Алехандро, Паніца Уго, аналітичними звітами міжнародних організацій, законодавством дозволяє виділити ряд фінансових потоків, які відбуваються під час діяльності підприємств з державною участю [88].

Схематично рух фінансових потоків підприємств з державною участю до державних бюджетів та у зворотному напрямку нами наведено на рисунку 1.1.

Так, як видно з рис. 1.1, надходження до державних бюджетів країн від підприємств з державною участю можливі за рахунок таких фінансових потоків:

- надходження від продажу права власності на підприємства з державною участю (через їх повну або часткову приватизацію).
- надходження від прибутку підприємств з державною участю;
- надходження у вигляді дивідендів на частку державної власності;
- надходжень від податків і зборів, які сплачують підприємства до державного бюджетів;
- надходжень від податків і зборів, які сплачують підприємства до місцевих бюджетів;
- внески до державних соціальних фондів;
- надходження від продажу всього або частки майна підприємств з державною участю;



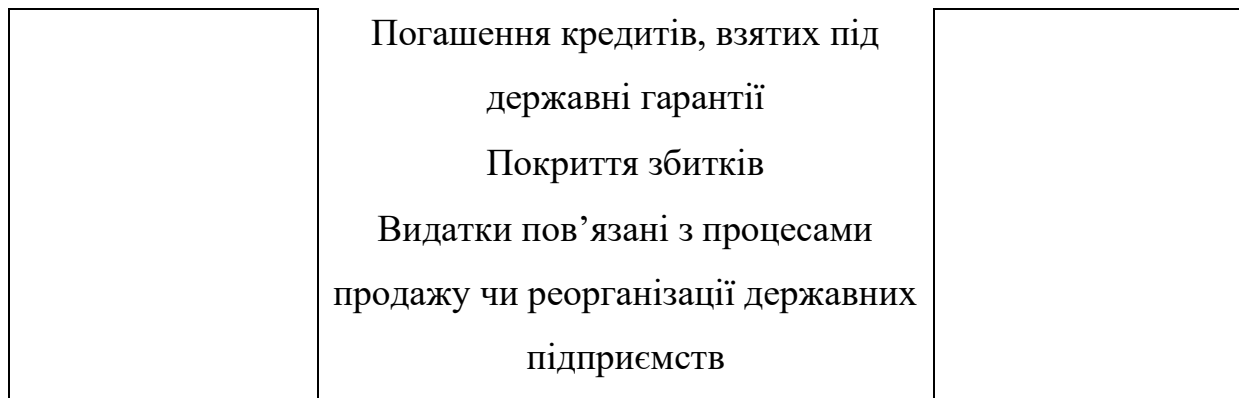


Рис. 1.1. Фінансові потоки підприємств з державною участю до державних бюджетів та у зворотному напрямі

Джерело: розроблено автором

Узагальнення наукових напрацювань дозволяє виділити такі види видатків з державного бюджету на користь підприємств з державною участю:

- Видатки у формі капітальних вкладень. Зазначимо, що фінансування капітальних вкладень підприємств з державною участю з бюджету за умов ринку може мати свої особливості. Це може бути забезпечення капітальних вкладень суто державою або, за певних обставин одночасно з бюджетними коштами можуть залучатися і інші джерела фінансування (наприклад, іноземні джерела інвестиційного фінансування тощо).
- Бюджетні кредити, які мають форму видатків для яких характерні поворотна і, як правило, платній основі, а також наявність затверджених урядом проектів використання коштів.
- Видатки у вигляді державних субсидій та дотацій для підтримки фінансово-слабких підприємств.
- Видатки державних коштів на погашення кредитів, взятих під державні гарантії, що виникають за обставин коли саме підприємство з державною участю виявляється не спроможним здійснювати такі виплати та має дисбаланси у виробничій і фінансовій діяльності.
- Видатки на покриття збитків державних корпорацій внаслідок збиткової діяльності чи недоотримання прибутків.

- Видатки, пов'язані з процесами продажу чи реорганізації державних підприємств.

Таким чином, підприємства з державною участю можуть як забезпечувати досягнення фіскальної стабільності (традиційно очікуваний бажаний ефект) так і, навпаки, – сприяти посиленню розбалансованості всієї системи державних фінансів. Хоча державні підприємства є комерційними суб'єктами, не всі вони отримують прибуток. Наприклад, Поштова служба США завдавала збитків протягом значної кількості років. Хоча багатьом державним підприємствам дозволяється діяти за подібних обставин, ті, що є життєвоважливими для функціонування урядового бізнесу, отримують порятунки для їх продовження, особливо ті, що важливі для розвитку інфраструктури. У цьому випадку такі державні підприємства коштують уряду чимало грошей на запуск та не приносять прибутку взамін [80].

Існує і третій вагомий чинник, який обумовлює особливу увагу урядів до підприємств з державною участю. Він обумовлений тим, що підприємства з державною участю *виступають впливовими інститутами на фінансовому ринку*. З однієї сторони вони виступають в якості позичальників та постачальників вільних грошових ресурсів. З іншого боку підприємства з державною участю, наприклад, здійснюючи функції комерційних банків чи інших фінансових інститутів суттєво впливають на процеси посередництва на фінансовому ринку країни.

Зазначимо, що державні комерційні банки були найбільш поширені в усьому світі в кінці 19 - початку 20 століття як життєвоважливі фактори індустріалізації в капіталістичних і соціалістичних країнах. Для прикладу вже до 2012 року державні банки володіли та контролювали до 25 відсотків загальних світових банківських активів [120]. М. Андревс приходить до висновку, що причиною високої частки банківських установ з участю держави у капіталі було бажання урядів забезпечити зростання певних секторів та регіонів, які не входили в коло інтересів приватного банківського капіталу. У країнах, що розвиваються, дослідник зазначає, що впливали також додаткові фактори, такі як

тенденція до більшої державної власності у фінансовому секторі [88]. Подібно науковці Едуардо Леві, Мікко Алехандро та Паніца Уго виділяють чотири причини державних інвестицій в банківських системах країн світу: 1) забезпечення безпеки та надійності банківської системи; 2) пом'якшенням недоліків ринкової економіки, пов'язаних з традиційною проблемою асиметрії інформації; 3) фінансування соціально важливих (але, водночас, неприбуткових) проектів; 4) сприяння фінансовому зростанню та наданню доступу до конкурентних банківських послуг жителями віддалених територій [132].

Таким чином, підприємства державної форми власності не лише забезпечують надходження до бюджетів країн, а й суттєво впливають на попит та пропозицію грошових ресурсів, ціну ресурсів, пропозицію грошей, забезпечення стійкого грошового обігу в державі, своєчасність та безперебійність розрахунків, стабільність фінансового сектору загалом, а також на інших учасників фінансового ринку.

Хоча наведені аргументи свідчать, що державні корпорації здатні суттєво впливати, як на стан державного бюджету, так і на розвиток інших суб'єктів господарювання, водночас в теоретичному та практичному аспектах все ще не розроблено уніфікованих підходів щодо фінансової політики в секторі підприємств з державною участю. Найбільш дискусійними є питання щодо їх доцільності загалом, прибутковості, управління фінансами та ризиків, а також факторів, що забезпечують ефективне функціонування підприємств з державною участю.

Частина дослідників на основі емпіричних даних стверджує, що підприємства з державною участю є менш прибуткові та менш ефективні в порівнянні з приватними корпораціями. Зокрема, за даними Grout and Stevens (2003), державні підприємства були пов'язані з різними типами ринкових невдач і в основному використовувалися для досягнення не економічних цілей прибутковості, а таких як зниження рівня безробіття, контроль над природними ресурсами та політичною стабільністю [101].

Російські дослідники Н. Пирогов та А. Бобришев на основі дослідження чотирьох залежних змінних: коефіцієнта використання активів, рівня операційних витрат, величини вільних грошових потоків компанії і проксі-змінної агентських витрат, яка ґрунтується на показнику Q Тобіна (відношення Q Тобіна) вибірки із 131 компанії країн Східної Європи (Чехії, Угорщини, Румунії, Польщі, держав Балтійського регіону) та Росії на кінець 2007 року отримали результати, які свідчили про негативний вплив держави, як акціонера на показники діяльності компанії та виникнення додаткових агентських витрат [49].

Натомість, Б. Якоб, дослідивши результати прибутковості та ефективності 399 приватних корпорацій та 111 державних підприємств з 52 країн та семи стратегічних секторів, виявила, що не існує значної кореляції між типом власності на підприємство та продуктивністю його функціонування. На основі отриманих результатів, вчена вважає, що державні підприємства та приватні корпорації здатні забезпечити однакові показники за будь-яких обставин [101].

Неоднозначні результати показали дослідження Харта, Шлайфера та Вишні. Вчені порівнювали ситуації, в якій уряд контролює фірму, і ситуації, в якій підприємство контролює приватний менеджер. Науковці прийшли до висновку, що коли інновації зі зменшенням витрат не завдають істотної шкоди якості, то слід віддавати перевагу приватним фірмам. Однак, коли зниження витрат може сильно знизити якість, державні підприємства є кращими [97].

Основна проблема при управлінні фінансами державних підприємств полягає в необхідності забезпечення збалансованого досягнення двох суперечливих цілей – прибутковості та соціального ефекту. Як влучно зазначають зарубіжні дослідники Anto Vajo, Marko Primorac та Lana Zuber операції підприємств, що перебувають у державній власності, повинні інтегрувати елементи громадськості відповідальність та ринковий підхід. Елементи суспільної відповідальності виявляються в тому, що державні підприємства підзвітні перед суспільством в цілому, їх основні бізнес-рішення приймаються урядом, який виступає як зберігач суспільних інтересів, тоді як

підприємство, здійснюючи свої операції скеровує прибуток (як і збиток) до державного бюджету, Елементи ринкового підходу насамперед проявляються в тому, що від державних підприємств очікується підтримувати фінансове здоров'я в довгостроковій перспективі, вони зазнають постійної ринкової оцінки, а ціни, які вони встановлюють, базуються на експлуатаційних витратах [89]. Повністю забезпечити орієнтацію підприємств з державною участю на ринкові цілі неможливо, а у певних випадках і недоцільно. Вітчизняний дослідник В. Бабіченко наголошує що «згідно з найбільш загальним підходом державний сектор економіки виробляє такі економічні й соціальні блага, яких приватний сектор або не виробляє взагалі або створення їх у ньому є неефективним. При цьому, розвинуті країни, як правило, використовують державний сектор також і як інструмент коректування "провалів" ринку, тоді як країни з перехідною економікою застосовують принцип концентрації державного сектору у стратегічно важливих галузях, незалежно від того, належать підприємства цих галузей до природних монополій, підприємств, які виробляють суспільні товари, тощо, чи ні» [5].

З огляду на неоднозначні результати прибутковості підприємств з державною участю ряд дослідників приділяли увагу факторам, що впливають на ефективність функціонування підприємств з державною участю, а також ризикам, які виникають внаслідок конфліктів держави, як власника та регулятора.

В економічній теорії питання про те, чи повинна фірма належати державі чи приватному сектору, вивчається в теорії неповних контрактів, яку розробив Олівер Харт та його співавтори. На думку вчених у світі, в якому повноцінні договори були здійсненні, право власності не мало значення, оскільки та сама структура стимулів, яка переважає в одній структурі власності, може бути повторена в іншій структурі власності. По суті, дослідники прийшли до висновку, що вагомим є не стільки особа власника як досконалість контрактів на управління підприємством [96].

Серед вітчизняних вчених цікавими є погляди Смовженко Т., Лютий І. та Денис О. Науковці застосували класичну теорію «принципал-агент» щодо підприємств державної форми власності виокремили специфіку управління державними підприємствами та ризики, які вона породжує. Специфічною проблемою підприємств державної форми власності є складна система агентських контрактів на управління. Держава будучи агентом населення в ролі принципала доручає управління підприємств які їй належать через делегування ряду функцій урядовим та виконавчим інститутам, а ті в свою чергу іншим виконавцям [123].

Вчені вважають, що агентські відносини підприємств державної форми власності можуть додатково обтяжуватися проблемами, що породжуються такими обставинами:

1) Недостатній рівень ефективності агентів держави (урядових структур, яким делеговані функції щодо управління підприємств державної форми власності). Агент може бути просто не досить ефективний (через більш складні процедури відбору, нижчий рівень необхідної кваліфікації агента та нижчі можливості використання матеріальних стимулів).

2) Нижчий рівень контрольованості агентів на всіх ланках, внаслідок складної багатоланкової системи контрактів на управління та вищого рівня інформаційної асиметрії.

Як наслідок науковці зазначають, що багатофункціональна роль держави, інша структура капіталу підприємств державної форми власності та складна система управління ними потенційно створює такі ризики:

1) Держава, може використовувати підприємства державної форми власності не для забезпечення соціально-економічного розвитку, а для вирішення інших задач. У випадку недемократичного розподілу впливу на формування уряду діяльність підприємств державної форми власності може бути підпорядкована інтересам окремих політиків зацікавлених у їх використанні для досягнення власних політичних цілей: гарантування зайнятості, субсидування,

фінансування проектів, що можуть забезпечити їм майбутню підтримку та голоси виборців тощо.

2) У випадку делегування функцій управління хоча б на одному рівні особам з неналежним професійним рівнем та виконанням фідучіарних обов'язків це може спричинити неналежне управління підприємствами державної форми власності.

3) Якщо уряд, як принципал підприємств державної форми власності, може впливати на процес регулювання, то це може проявлятися у лобіюванні інтересів державних підприємств. Через надмірне адміністративне та фінансове регулювання діяльності підприємств державної форми власності може виникнути загроза такого: порушення конкурентного середовища, економічна та фінансова неадекватність результатів роботи підприємств державної форми власності, маніпулювання рухом кредитних та інвестиційних коштів з боку державних органів влади тощо.

У підсумку науковці роблять припущення, що ефективність управління підприємствами з державною участю залежить від кількості та багаторівневості агентських контрактів на управління, транспарентності діяльності та контролю за агентами.

Узагальнюючи вищенаведене, можна окреслити такі **специфічні риси підприємств з державною участю, які впливають на формування державної фінансової політики:**

- поєднання при функціонуванні підприємств з державною участю економічних та соціальних цілей, що вимагає знаходження рішень, які забезпечать баланс між економічним зростанням та соціальною стабільністю.

- вагома роль підприємств з державною участю як інструменту для здійснення державних інвестицій,

- суттєвий вплив підприємств з державною участю на формування доходів та здійснення державних видатків,

- суттєвий вплив підприємств з державною участю на попит та пропозицію грошових ресурсів, ціну ресурсів на фінансових ринках,

- значні ризики фінансових втрат, які виникають при функціонуванні підприємств з державною участю внаслідок конфліктів держави, як власника, гаранта та регулятора.

З огляду окреслену специфіку функціонування підприємств державного сектору економіки, вважаємо, що ***метою фінансової політики в секторі підприємств з державною участю є побудова механізмів функціонування таких підприємств, які забезпечать оптимальний баланс досягнення бажаних для суспільства економічних та соціальних ефектів.***

Відповідно, завдання фінансової політики щодо підприємств з державною участю включають такі:

1. Визначення пріоритетних цілей розвитку підприємств з державною участю.
2. Оцінка фінансових потоків підприємств з державною участю та місця останніх в 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 під час їх функціонування, що забезпечить оптимальний баланс державних витрат та доходів.
5. Обґрунтований економічно доцільний вибір напрямків державних інвестицій через підприємства з державною участю.
6. Оцінка та, за доцільності, продаж майна підприємств з державною участю за обґрунтованими цінами.
7. Відбір, за доцільності, підприємств з державною участю, які доцільно приватизувати та відбір оптимально ефективних методів та підходів до продажу.
8. Забезпечення оптимально допустимого обсягу видатків та втрат з державного бюджету для підтримки підприємств з державною участю.
9. Оцінка ризиків, що виникають під час функціонування підприємства з державною участю та розробка заходів щодо їх мінімізації.

Як свідчить кращий міжнародний досвід, ефективне вирішення зазначених завдань урядами дозволяє:

- забезпечувати стратегічний розвиток економіки;
- здійснювати безпосередній контроль суб'єктів господарського сектору;
- забезпечувати суттєвий вплив на приватний сектор економіки.

Не заперечуючи важливість усіх окреслених напрямів фінансової політики в секторі підприємств з державною участю, вважаємо, що найбільш складним та, одночасно, найменш дослідженим аспектом залишається питання оцінки ризиків та фінансових втрат від діяльності таких підприємств, які можуть створювати ризики для системи державних фінансів загалом. Це також обумовлено і тим, що крім прямих видатків у формі інвестицій, кредитів тощо такі підприємства можуть нести приховані ризики та справляти непрямий вплив на стан державних фінансів, будучи учасниками квазіфіскальних операцій.

1.3. Квазіфіскальні операції в секторі підприємств з державною участю як інструмент державного регулювання економіки

Як зазначають науковці, ризики які несуть підприємства з державною участю в найбільшій мірі спричинені необґрунтованими квазіфіскальними операціями в секторі таких підприємств. Ці ризики особливо очевидні, коли країна визначає свої фіскальні цілі з точки зору державного сектора в цілому (тобто, включаючи всі державні підприємства), але вони також прослідковуються, коли цілі охоплюють лише окремі підприємства.

Так, зокрема, Teresa Ter-Minassian приходить до висновку, що є достатньо емпіричних доказів того, що підприємства з державною участю були джерелом значних ризиків для урядів, і що такі ризики проявлялися у багатьох випадках із значними витратами для національних бюджетів [129]. В якості аргументів вона наводить дослідження, на основі вибірки з 80 країн, що розвиваються та

розвинутих, які виявили, що протягом 1990–2014 років умовні зобов'язання від державних підприємств становили 14% усіх виявлених непередбачених зобов'язань у вибірці та 18% реалізованих зобов'язань. У підсумку це спричинило суттєві фіскальні витрати. Так, кошти на підтримку підприємств з державною участю в середньому дорівнювали 3% ВВП досліджуваних держав, але досягали 15% ВВП в найбільш критичному випадку. Загалом, реалізовані зобов'язання державних підприємств становили четверте за величиною джерело фіскальних витрат в середньому по вибірці підприємств.

На думку співробітників Міжнародного валютного фонду [91] реалізація умовних зобов'язань від діяльності державних підприємств є головним джерелом фінансових проблем багатьох країн. Це обумовлено тим, що реалізація умовних зобов'язань співвідноситься між собою і, як правило, відбувається в періоди кризи, таким чином, посилюючи тиск на бюджет держави у вже і так важкі часи.

При викладенні положень щодо квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю як інструменту державного регулювання економіки вважаємо доцільним таке:

- окреслити суть квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю;
- висвітлити різнопланову роль підприємств державного сектору господарювання (як реципієнтів та бенефіціарів квазіфіскальних операцій);
- визначити потенційні можливі наслідки від квазіфіскальних операцій на секторі підприємств з державною участю;
- дослідити, як відбувається розподіл втрат від квазіфіскальних операцій підприємств з державною участю між різними групами учасників.

Ознайомлення з публікаціями вітчизняних та зарубіжних дослідників дозволяє стверджувати, що проблематика квазіфіскальних операцій належить до однієї з найменш досліджених.

Вчені Азер Мехтієв та Інгилаб Ахмедов зазначають, що увага до квазіфіскальних операцій спершу практиків а потім і науковців проявилася лише

в кінці 90-х років минулого століття, коли всесвітньо визнані міжнародні фінансові інститути, особливо Міжнародний валютний фонд, почали досліджувати та обговорювати проблеми квазіфіскальних операцій фінансових і нефінансових державних підприємств. Особлива увага дослідників була приділена таким операціям в країнах, що розвиваються, а також в постсоціалістичних країнах. У той же період часу МВФ розробив вперше концепцію квазіфіскальної діяльності, яка стала важливою складовою Керівництва МВФ щодо забезпечення прозорості в бюджетно-податковій сфері. Невдовзі, після публікації Керівництва, дослідження проблематики збільшилися, оскільки до вивчення тематики квазіфіскальних операцій активно долучилися й інші міжнародні відомі організації, зокрема, такі як Світовий Банк, Європейська Комісія, Міжнародний Бюджетний Проект та інші [2]. Проте, безсумнівним лідером в дослідженні квазіфіскальних операцій залишається Міжнародний валютний фонд. Зазначимо, що з 1999 року МВФ провів 111 оцінок - під назвою фіскальні звіти про дотримання стандартів та кодексів (фіскальні ROSC) у 94 країнах [74].

Незважаючи на окреслену гостроту та актуальність проблеми, єдиного визначення терміну «квазіфіскальні операції» до цього часу не існує. Вивчення існуючих підходів, досліджень і звітів різних міжнародних організацій демонструє що, існують відмінності у трактуваннях, які можуть бути обумовлені як значною кількістю таких операцій та сферами діяльності організацій, які їх досліджують, так і регіональними економічними, політичними, історичними та іншими відмінностями країн, де такі операції відбуваються.

Наприклад, зарубіжний дослідник Монтанджіс М. трактує квазіфіскальні операції вузько, як операції з перерозподілу, які здійснюють суб'єкти державної власності, що не належать до широкого державного сектору [106] .

Згідно з Кодексом фіскальної прозорості Міжнародного валютного фонду (визначення якого набуло чи не найбільшого поширення в публікаціях теоретиків та практиків) квазіфіскальні операції визначаються як операції, які проводяться за вказівкою органів державного управління фінансовими та

нефінансовими державними корпораціями, а іноді також і приватним сектором, і мають в своїй основі фіскальний характер [93]. Зазначимо, що будучи лаконічним дане трактування охоплює чи не найбільше число потенційних учасників здійснення квазіфіскальних операцій.

Натомість у керівництві до прозорості публічних фінансів використовується термін квазіфіскальна діяльність, яка трактується як «будь-яка діяльність, що проводиться державними банками та підприємствами, а іноді і компаніями приватного сектору за вказівкою уряду, де нараховані ціни є менше, ніж зазвичай, або менше, ніж "ринкова ставка" [94]. В даному документі дослідники вже акцентують увагу на інших, відмінних від ринкових, правилах ціноутворення при здійсненні квазіфіскальних операцій. Аналогічний підхід до трактування цього терміну висвітлюється також і на сайті Міжнародного бюджетного партнерства [121].

В публікації Світового банку також використовується термін «квазіфіскальна діяльність», однак трактується вузько секторально, виключно для фінансових інституцій, і визначається як фінансові операції, що здійснюються центральним банком або державними банками для досягнення цілей урядової політики. Ці операції, на думку фахівців, включають субсидії на відсоткові ставки, підтримку слабких підприємств та фінансових установ, виплати державного боргу та фінансування втрат за обмінним курсом зроблених урядом [130].

Натомість, Бюджетний кодекс України, навпаки, широко визначає квазіфіскальні операції, трактуючи їх як «операції органів державної влади й місцевого самоврядування, Національного банку України, фондів загальнообов'язкового державного соціального і пенсійного страхування, суб'єктів господарювання державного та комунального секторів економіки, що не відображаються у показниках бюджету, але можуть призвести до зменшення його надходжень та/або потребувати додаткових витрат бюджету в майбутньому» [10]. Таким чином законодавчий документ України акцентує

увагу, по-перше, на широкому колі суб'єктів здійснення квазіфіскальних операцій а також, по-друге, їх наслідках для бюджету держави.

В презентаційних матеріалах Національного банку Білорусії квазіфіскальними називають операції, що призводять до чистого трансферту через небюджетні канали, які в основному використовуються для досягнення конкретних податково-бюджетних цілей поза рамками бюджету (і часто непрозорим чином) [70]. Автор зазначає їх як один із способів фінансування дефіциту бюджету (поряд з прямим кредитування дефіциту з боку центрального банку (збільшення грошової бази) і / або переведення частини прибутку до бюджету, купівлею боргових цінних паперів на внутрішньому ринку приватним сектором та зовнішніми запозиченнями).

На основі поєднання підходів стандартів Системи національних рахунків ООН 2008 р. і стандартів МВО щодо забезпечення фіскальної прозорості 2007 р., а також урахування специфіки проведення таких операцій в Україні доктор економічних наук Богдан Т.П дає таке визначення терміну «квазіфіскальні операції» — «це операції, які здійснюються підприємствами (установами, організаціями) секторів нефінансових і фінансових корпорацій на вимогу (на доручення) органів загального державного управління з метою досягнення соціально-економічних і політичних цілей державної політики; квазіфіскальні операції реалізуються шляхом непрямого субсидування цільової категорії бенефіціарів і (або) стягнення додаткової плати з визначеної категорії платників та, по суті, заміщають операції органів загального державного управління з фінансування видатків бюджету чи отримання бюджетних доходів» [7]. В своїй праці вчена ґрунтовно доповнює підходи, зазначаючи мету здійснення квазіфіскальних операцій (досягнення соціально-економічних і політичних цілей державної політики), учасників та певні механізми реалізацій (непряме субсидування, стягнення додаткової плати).

Заслуговує на увагу при дослідженні квазіфіскальних операцій підхід вітчизняних дослідників Колодій С.Ю. та Філюк С.А Науковці спершу розглядають походження терміну «квазіфіскальні», зазначаючи, що він

складається з двох слів: 1) квазі — перша частина складних слів, що відповідає поняттю «ніби», «несправжній», «фальшивий»; 2) фіскальні як синонім бюджетно-податкових. Таким чином вони зазначають, що квазіфіскальні операції — це такі операції, що ніби є бюджетно-податковими, або фальшиво бюджетно-податковими. Суть «фальшивості» таких операцій вчені трактують у тому, що вони не включаються до офіційної бюджетної звітності, не враховуються бюджетною статистикою, і тому не відображаються на показниках дефіциту бюджету і державного боргу. При цьому вони уточнюють, що квазіфіскальні операції абсолютно легальні, але особливості формування бюджетної звітності не дозволяють їх відносити ні до складу доходів, ані до складу видатків бюджетів, також вони не розглядаються як зобов'язання держави. У підсумку науковці трактують квазіфіскальні операції як «операції органів державної влади і управління, центрального банку, державних цільових фондів, державних і недержавних підприємств, державних банків та страхових компаній, які не враховуються бюджетною статистикою і не вказуються у бюджетній звітності, але впливають на показники виконання бюджету чи зобов'язання держави» [32].

Зазначимо, що серед усіх учасників, які можуть бути учасниками квазіфіскальних операцій роль підприємств з державною участю у квазіфіскальних операціях унікальна, оскільки, по-перше, вони одночасно можуть виступати реципієнтами та бенефіціарами таких операцій, по-друге, за допомогою квазіфіскальних операцій уряд частково перекладає на такі підприємств функції непрямого фінансування інших суб'єктів.

Узагальнивши розглянуті напрацювання вчених та практиків, можна виділити наступні типові ознаки квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю:

- проводяться органами державної влади або підприємствами з державною участю за вказівкою органів державного управління;
- є інструментом фінансової політики, який передбачає перекладення функцій фінансування певних сфер економіки на сектор підприємств з

державною участю та/або надання непрямої фінансової підтримки таким підприємствам.

- ціни обміну у квазіфіскальних операціях менші, ніж зазвичай, або нижчі, ніж ринкова ставка;
- здатні суттєво впливають на баланс державного сектора;
- не відображаються напряму у показниках бюджету, що знижує роль показника дефіциту бюджету як індикатора стану державних фінансів та ускладнює здійснення достовірних оцінок ролі держави в економіці і соціальній сфері;
- можуть суттєво впливати на зменшення надходжень до бюджету та/або формування додаткових витрат бюджету в майбутньому.

З огляду на таку вагому роль квазіфіскальних операцій, доцільним є їх ідентифікація, окреслення передумов їх появи та видів таких операцій в секторі підприємств з державною участю та їх наслідків для системи державних фінансів.

Як засвідчили, проведені нами дослідження, передумовами появи квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю є такі:

- Об'єктивна потреба у забезпеченні виконання підприємствами з державною участю функцій важливих для суспільства.
- Підтримка збиткових підприємств державного сектору через нездатність урядів накласти реальне жорстке бюджетне обмеження на такі підприємства. Ця нездатність може відображати недоліки в управлінні підприємств з державною участю (а саме фінансові відносини між підприємствами та їх власником урядом), лобіювання певних інтересів політичними силами тощо.
- Бажанням урядів зберегти власну репутацію, через демонстрацію кращої, завдяки квазіфіскальним операціям, звітності.

До інструментів впровадження квазіфіскальних операцій підприємств з державною участю належать:

- прийняття нормативно-правових актів, пов'язаних з діяльністю підприємств з державною участю, які можуть мати певний вплив на дохідну та/або видаткову частину бюджетів таких підприємств;
- проведення операцій, результатом яких є чистий трансферт державних коштів через небюджетні канали.

Закономірно, що уникнути повністю квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю неможливо, з огляду на вагому історично притаманну соціальну роль таких підприємств. Проблеми виникають коли завдяки квазіфіскальним операціям уряд підтримує нежиттєздатні підприємства, що дестабілізує продуктивність у всій економіці чи за розбалансованості державних фінансів, яка виникає через необґрунтоване використання таких операцій. Ситуація ускладнюється тим фактом, що квазіфіскальні операції часто здійснювані адміністративним рішенням, не відображаються в бюджеті чи бюджетній звітності і, таким чином, уникають законодавчого та громадського контролю. При цьому, як було зазначено, через те, що квазіфіскальні операції в секторі підприємств з державною участю можуть набувати різноманітних форм це також ускладнює їх ідентифікацію та оцінку ризиків.

Наявність різних форм таких операцій, закономірно, визначає необхідність їх систематизації за певними критеріями. У різних джерелах квазіфіскальні операції класифікуються по різному. Достатньо поширеним є, на нашу думку, дещо спрощений прикладний підхід з виокремленням двох груп квазіфіскальних операцій, на основі сфери діяльності підприємств, а саме: 1) операції, пов'язані з нефінансовими державними підприємствами; 2) операції, пов'язані з фінансовими державними підприємствами. В групі операцій пов'язаних з нефінансовими державними підприємствами найбільшого поширення набули емпіричні дослідження квазіфіскальних операцій підприємств енергетичного сектору, в другій групі – операції центральних та державних банків.

Інший підхід до систематизації квазіфіскальних операцій наведено в Керівництві по забезпеченню прозорості у бюджетно-податковій сфері Міжнародного валютного фонду, де всі операції, пов'язані з квазіфіскальною

діяльністю, поділяються на три групи, в залежності від сектору їх прояву, і класифікуються наступним чином:

- 1) Операції, пов'язані з фінансовою системою;
- 2) Операції з надання екстреної фінансової допомоги;
- 3) Операції, пов'язані з сектором комерційних підприємств [37].

Узагальнено складові за трьома секторами згідно Керівництва по забезпеченню прозорості у бюджетно-податковій сфері наведено в таблиці 1.1

Водночас, розглянуті класифікації мають узагальнений характер, оскільки включають не лише операції підприємств з державною участю, а й операції інших суб'єктів. Це вимагає розробки підходу до систематизації таких операцій.

**Класифікація квазіфіскальних операцій згідно Керівництва по
забезпеченню прозорості у бюджетно-податковій сфері**

Операції, пов'язані з фінансовою системою	Операції з надання екстреної фінансової допомоги	Операції, пов'язані з сектором комерційних підприємств
<ul style="list-style-type: none"> • Субсидоване кредитування; • Обов'язкові резерви, проценти які нараховуються за зниженою ставкою; • Верхні межі кредитування. 	<ul style="list-style-type: none"> • Операції, пов'язані з валютною системою і системою зовнішньої торгівлі; • Множинні обмінні курси; • Імпортовані депозити; • Депозити за операціями придбання іноземних активів; • Гарантії обмінного курсу; • Субсидоване страхування валютного ризику; • Нетарифні бар'єри 	<ul style="list-style-type: none"> • Стягнення цін нижче комерційних; • Надання некомерційних послуг (наприклад, соціальних послуг); • Ціноутворення, що виходять із цілей забезпечення доходів бюджету; • Розрахунки з постачальниками за цінами, що перевищують комерційні

Джерело: [37]

Запропоновану класифікацію квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю наведено на рис.1.2.

Вважаємо доцільною систематизацію квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю на основі таких критеріїв:

- в залежності від суб'єктів здійснення;
- в залежності від впливу на бюджет країни;
- в залежності від сфери діяльності підприємств.

На відміну від існуючих підходів, вона дозволяє досліджувати квазіфіскальні операції в секторі підприємств з державною участю системно, враховуючи, їх роль як суб'єктів проведення квазіфіскальних операцій так і бенефіціарів таких операцій, сферу діяльності а також характер впливу квазіфіскальних операцій на прибуток підприємств та бюджет країни.

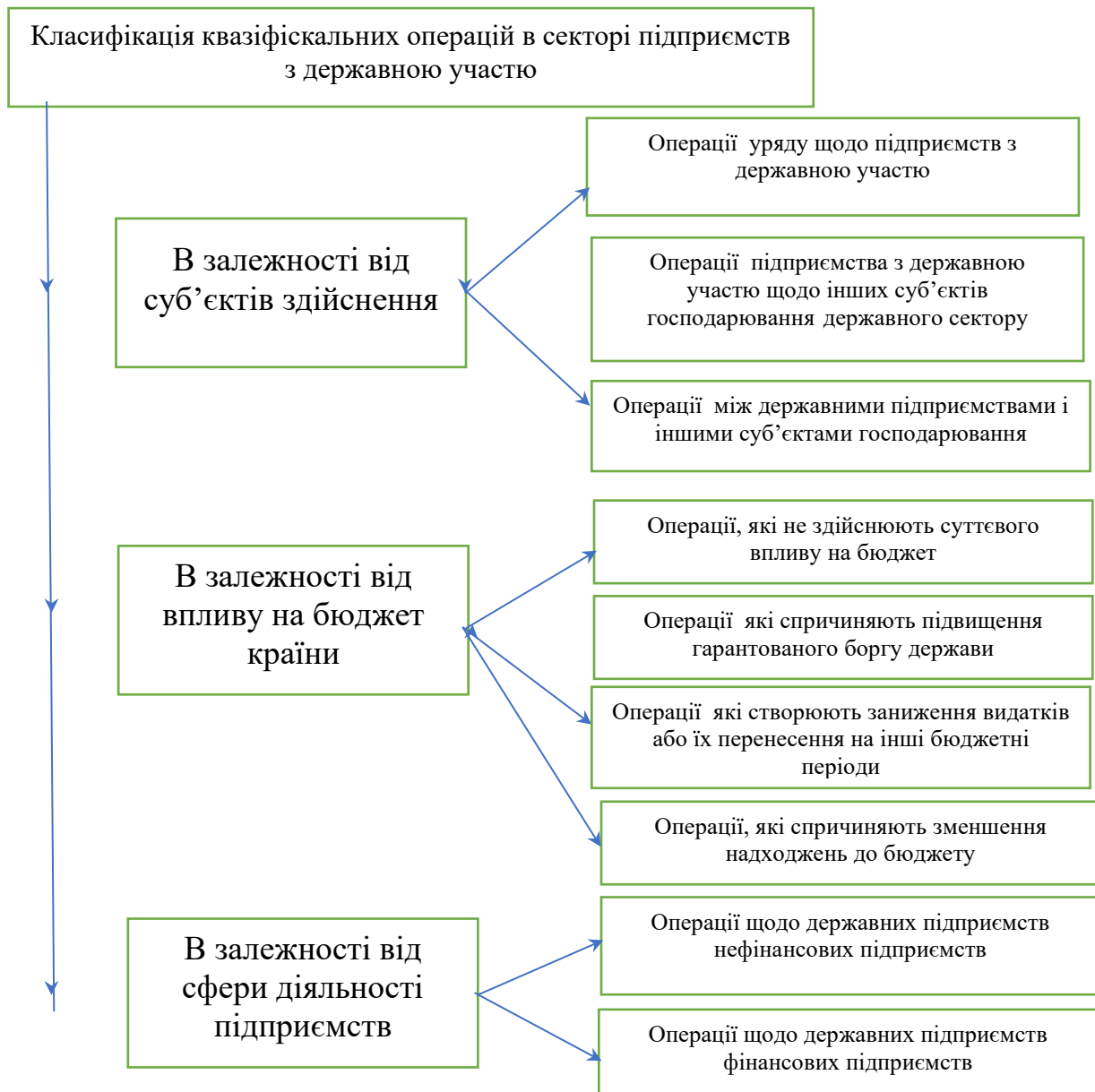


Рис. 1.2. Класифікація квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю

Джерело: розроблено автором

Так, в залежності від суб'єктів здійснення квазіфіскальних операцій доцільно виокремлювати:

- операції уряду щодо підприємств з державною участю;

- операції підприємств з державною участю щодо інших суб'єктів господарювання державного сектору, які здійснюються за вказівкою уряду на певних, відмінних від ринкових умовах;

- операції між підприємствами з державною участю і іншими суб'єктами господарювання.

Квазіфіскальні операції уряду щодо підприємств з державною участю включають створення більш сприятливих умов для ведення бізнесу (ніж в інших учасників ринку) підприємствами та/або їх фінансову підтримку. В якості прикладів можна навести такі [129]:

- Встановлення нетарифних бар'єрів, за яких імпорт певних товарів, що конкурують з продукцією, яка виробляється в країні підприємствами з державною участю, може бути заборонений або обмежений;

- Надання квазіфіскальних субсидій (трансфертів підприємствам з боку держави (у грошовій формі або у вигляді послуг, що мають грошову оцінку) на фінансування поточних витрат на безповоротній основі);

- Надання податкових канікул;

- Надання пільг зі сплати обов'язкових платежів;

- Використання кількох валютних курсів при яких центральний банк може використовувати ряд різних обмінних курсів для різних операцій, наприклад, шляхом надання кращому курсу державному підприємству.

- Надання центральним банком державним підприємствам гарантії обмінного курсу, коли вони повинні будуть оплатити за імпорт;

- Операції уряду з придбання фінансових активів підприємств з державною участю (наприклад, викуп акцій підприємств з державною участю).

За даного типу квазіфіскальних операцій підприємства з державною участю виступають в ролі бенефіціарів (отримувачів вигід від операції), що, відповідно, позитивно впливає на стан їх прибутків.

Щодо фінансових наслідків цієї групи операцій для бюджету країни, то в залежності від виду операції можливі такі сценарії [32, 91, 129]:

1) Відсутність суттєвого впливу на показники бюджету (наприклад у випадку нетарифних бар'єрів). Слід зазначити, що у деяких випадках квазіфіскальні витрати можуть фінансуватися коштом квазіфіскальних надходжень і, відповідно, не здійснювати також ніякого прямого впливу на загальний дефіцит бюджету, але при цьому впливати на розподіл ресурсів і макроекономічну збалансованість в державі;

2) Підвищення гарантованого боргу держави (в тому числі потенційних зобов'язань державного бюджету, що підтверджуються лише після моменту настання або ненастання певних подій, які є наслідком надання державних гарантій за кредитами підприємств з державною участю). Це, у підсумку, негативно впливає на боргову стійкість держави та зовнішню боргову стійкість, а також створює додатковий фінансовий тягар для бюджету. Окрім того, виникають також додаткові витрати бюджету, які пов'язані з тим, що ставки позик під державні гарантії як правило вище, ніж ставки по державних запозиченнях;

3) Зниження видатків бюджету або їх перенесенням на інші бюджетні періоди (наприклад, накопичення заборгованості із податків).

Хоча у більшості випадків безпосередні квазіфіскальні операції уряду щодо підприємств з державною участю спрямовані на підтримку таких суб'єктів господарювання, додамо, що уряд може і виступати прямим бенефіціаром (одержувачем вигід). Для прикладу це відбувається за придбання державними банками ОВДП із метою фінансування дефіциту бюджету в періоди зниження ринкового попиту на них.

За певних обставин підприємствами з державною участю виступають каналом здійснення квазіфіскальних операцій уряду (суб'єктами проведення). Це відбувається, наприклад, коли уряд надає вказівки щодо здійснення підприємствами з державною участю операцій з іншими суб'єктами господарювання державного сектору на інших умовах. В якості прикладу таких квазіфіскальних операцій підприємств господарювання державного сектору можна навести наступні [121]:

- Дотаційне кредитування, за якого державні банки надають субсидовані позики підприємствам з державною участю;
- Надання урядом права підприємствам з державною участю купувати товари чи послуги за нижчими цінами в інших підприємств із державною часткою власності.

Окрім квазіфіскальних операцій між суб'єктами господарювання державного сектору можливі також квазіфіскальні операції між підприємствами з державною участю і іншими суб'єктами господарювання та/або фізичними особами. В найбільш розповсюдженій формі такі операції включають [7]:

- Продаж товарів чи надання послуг за нижчими, ніж комерційні ціни. Наприклад, найбільш поширеним є коли державні підприємства можуть надавати, електроенергію за пільговою ціною деяким групам або всім категоріям споживачів. Іншим прикладом може бути безоплатне перевезення пільгових категорій пасажирів публічним транспортом.
- Надання некомерційних послуг (наприклад, певних соціальних послуг).
- Адміністративно визначена зайнятість працюючих на підприємствах з державною участю.

За здійснення даної групи квазіфіскальних операцій, по суті можна стверджувати про зменшення надходжень до державного бюджету, внаслідок нижчих прибутків підприємств з державною участю, які виступають реципієнтами.

Причини та наслідки таких операцій ґрунтовно висвітлені В. Й. Башко [6], який зазначає, що є три групи видатків, які повинні здійснюватися урядом:

- на безоплатне забезпечення суспільства колективними послугами;
- на забезпечення товарами й послугами домогосподарств безкоштовно або за цінами, що не мають економічного значення;
- трансфери іншим інституційним одиницям із метою перерозподілу національного доходу чи багатства.

Водночас, за пильного стеження суспільством за станом державного бюджету, за певних обставин, уряди схильні делегувати підприємствам з державною участю фіскальні функції, виконання котрих урядом призвело б до одночасного збільшення видатків бюджету. Як наслідок, ці операції відображаються не в бюджетних показниках, а в показниках діяльності підприємств [6].

Підприємства з державною участю, які надають за нижчими ніж ринкові цінами товари чи послуги таким чином надають свого роду неявну цінову субсидію іншим суб'єктам господарювання. Однак, якщо такі операції чітко не включено у фінансові звіти уряду, квазіфіскальна операція виступає особливим видом позабюджетної і має непрозорий характер. Малгожата Маркевич досліджуючи квазіфіскальні операції у фінансовій сфері також зазначає, що кредити, які надаються за преференційною процентною ставкою є в цілому також еквівалентом субсидії й адресовані здебільшого суб'єктам із більшим розміром премії за кредитний ризик [36].

Закономірно, що часте здійснення квазіфіскальних операцій підприємствами державного сектору господарювання без компенсації недоотриманих ними прибутків призводить до регулярних збитків, недоінвестування та / або надмірного росту запозичень таких компаній. Як наслідок, або фінансовий стан компанії стає нестійким і при несприятливій кон'юктурі неминуче виникає необхідність їх фінансової підтримки, шляхом надання коштів власника-уряду з бюджету, або ж їх фінансовий стан і недостатнє інвестування негативно впливає на економічне зростання і розвиток країни.

Зазначимо також, що проведення квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю є певним чином циклічним та взаємопов'язаним, оскільки надання підтримки підприємствам з державною участю проводяться за рахунок бюджету тобто за рахунок квазіфіскальних операцій уряду (субсидій з бюджету, податкових пільг і розстрочок; перехресного субсидування за рахунок інших споживачів послуг державних корпорацій, у вигляді запозичень чи купівлі активів підприємств). Якщо ж

держава взагалі не компенсує зазначені витрати або лише частково компенсує їх, в короткостроковому періоді це може позитивно позначатися на рівні держборгу, але в довготерміновій перспективі призводить до втрат бюджету через зменшення податкових та неподаткових надходжень, зокрема частини чистого прибутку (доходу), що відраховується до державного бюджету підприємствами з державною участю та витрат на покращення активів таких суб'єктів [32, 7].

Додамо також, що частина втрат, які виникають внаслідок збиткових підприємств державного сектору господарювання, через їх роль в якості реципієнтів квазіфіскальних операцій може перекидатися і на інших учасників ринку (наприклад, на комерційні банківські установи у вигляді безнадійної кредиторської заборгованості).

При цьому крім фінансових втрат проведення квазіфіскальних операцій призводить до інших небажаних ефектів, а саме [36]:

- 1) відсутності конкуренції щодо використання обмежених державних ресурсів, та, як наслідок, спричинення небажаного перерозподільчого ефекту в економіці;
- 2) зниження транспарентності бюджетного процесу внаслідок непрозорої інформації щодо реального фіскального стану та обсягу перерозподілу ВВП через бюджет;
- 3) ускладнення фінансової політики держави щодо управління фінансовими ресурсами держави, налагодження дієвої й гнучкої системи формування пріоритетів діяльності уряду, а також оцінки ефективності використання державних ресурсів.
- 4) послаблення фінансової дисципліни всіх учасників фінансової системи.

З огляду на окреслені нами ознаки непрозорості квазіфіскальних операцій, закономірним є висновок, що при функціонуванні підприємств з державною участю найбільш складними при вимірі є втрати саме від квазіфіскальних операцій, особливо в разі переплетення комерційних і некомерційних операцій. Враховуючи те, що в деяких випадках квазіфіскальні операції направлені на

збалансування фінансових ресурсів держави, в інших — на їх розбалансування важливою складовою фінансової політики держави є:

- визначати доцільність таких операцій,
- оцінювати розміри ризиків, пов'язаних з квазіфіскальними операціями в секторі підприємств з державною участю та їх потенційний можливий вплив на показники державного бюджету в короткотерміновій та довготерміновій перспективах;
- розробляти превентивні заходи з мінімізації таких ризиків з метою їх врахування під час складання та виконання державного бюджету.

Враховуючи багатоманітність квазіфіскальних операцій та їх неоднозначний вплив, а також вагомі регіональні відмінності прояву, оцінка впливу квазіфіскальних операцій на збалансованість фінансових ресурсів держави повинна здійснюватися окремо по кожному випадку їх застосування з врахуванням економічних, соціальних, політичних та інших факторів, притаманних країні.

Висновки до розділу 1

1, Критичне узагальнення наукових поглядів дозволяє стверджувати, що фінансовою політикою є система дій і заходів держави, яка включає прогнозування, планування, організацію та контроль за фінансовими відносинами у процесі обміну, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів з метою виконання державою своїх функцій. 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. При цьому у складі другого із вказаних напрямків важливим компонентом є фінансова політика держави в секторі підприємств із державною участю.

2. Дослідження наукових підходів щодо суті підприємств з державною участю, дозволяє зробити висновок, що відповідне поняття доцільно трактувати

як: суб'єкти 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. На відміну від інших, такий підхід враховує важливість регулюючої, координуючої та контролюючої ролі держави у забезпеченні господарської діяльності таких підприємств, яка виявляється шляхом формування відповідної державної фінансової політики.

3. При формуванні державної фінансової політики в державному господарському секторі необхідно враховувати специфічні риси підприємств з державною участю, а саме: 1) поєднання при функціонуванні економічних та соціальних цілей; 2) вагому роль як інструменту для здійснення державних інвестицій; 3) суттєвий вплив на формування доходів та здійснення державних видатків; 4) суттєвий вплив на попит та пропозицію грошових ресурсів, ціну ресурсів на фінансових ринках; 5) значні ризики фінансових втрат, які виникають при функціонуванні внаслідок конфліктів держави, як власника, гаранта та регулятора.

4. При формуванні державної фінансової політики у сфері діяльності підприємств з державною участю необхідно враховувати основні завдання, на які має бути спрямована така політика. З урахуванням визначеної специфіки підприємств з державною участю, необхідно 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 в 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.

5. Обґрунтовано, що основні ризики підприємств з державною участю пов'язані з квазіфіскальними операціями. В результаті дослідження наукових підходів щодо суті квазіфіскальних операцій виділено такі типові ознаки таких операцій в секторі підприємств з державною участю: проводяться органами державної влади, державними інституціями або підприємствами з державною участю за вказівкою органів державного управління; ціни обміну у квазіфіскальних операціях менші, ніж зазвичай, або менші, ніж ринкова ставка; квазіфіскальні операції не відображаються напряму у показниках бюджету; операції можуть суттєво впливати на зменшення надходжень до бюджету та/або формування додаткових витрат бюджету в майбутньому; є інструментом фінансової політики, який передбачає перекладення функцій фінансуванню певних сфер економіки на сектор підприємств з державною участю та/або надання непрямої фінансової підтримки таким підприємствам.

6. Для оцінювання ризиків, що виникають під час функціонування підприємства з державною участю, та розробки заходів щодо їх мінімізації, слід ідентифікувати ризики у розрізі класифікаційних ознак квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю. Такими ознаками є суб'єкти здійснення, вплив на бюджет країни та сфера діяльності підприємств. На відміну від існуючих, запропонований науковий підхід до класифікації квазіфіскальних операцій в секторі підприємств з державною участю на основі вказаних критеріїв дозволяє досліджувати квазіфіскальні операції в секторі підприємств з державною участю системно, враховуючи, їх роль як суб'єктів проведення квазіфіскальних операцій, так і як бенефіціарів таких операцій. При цьому, враховуючи багатоманітність квазіфіскальних операцій та їх неоднозначний вплив, а також вагомі регіональні відмінності прояву, оцінка впливу квазіфіскальних операцій на збалансованість фінансових ресурсів держави повинна здійснюватися окремо по кожному випадку їх застосування з

врахуванням економічних, соціальних, політичних та інших факторів, притаманних країні.

Основні наукові положення, висновки і результати, які були отримані у даному розділі дослідження, були опубліковані у 5 наукових працях автора, у т.ч. 3 наукових статтях у фахових виданнях [1, 2, 3]¹, включених до міжнародних наукометричних баз даних та 2 тезах доповідей на всеукраїнських та міжнародних конференціях [6. 7].

¹ Посилання на публікації, наведені у додатку А «Список опублікованих праць за темою дисертації»

РОЗДІЛ 2.

ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ В СЕКТОРІ ПІДПРИЄМСТВ З ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ

2.1. Оцінка обсягів фінансових ресурсів та видаткового фінансування підприємств з державною участю у межах реалізації державної фінансової політики в Україні

З огляду на те, що розвиток корпоративного сектора в Україні має вирішальне значення для успішного функціонування економіки країни в цілому, зокрема підвищення ефективності управління майном та суб'єктами господарювання, де є частка держави, є актуальним в рамках реалізації державної фінансової політики в Україні.

Згідно із частиною п'ятою статті 22 Господарського кодексу України [17] держава реалізує право державної власності у державному секторі економіки через систему організаційно-господарських повноважень відповідних органів управління щодо суб'єктів господарювання, що належать до цього сектора і здійснюють діяльність на основі права господарського відання (державні комерційні підприємства, комунальні підприємства) або оперативного управління (казенні підприємства).

Суб'єктами господарювання державного сектора економіки є суб'єкти, що діють на основі лише державної власності, а також суб'єкти, державна частка у статутному капіталі яких перевищує 50% чи становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на господарську діяльність цих суб'єктів [17]. Таким чином до державних підприємств можна віднести акціонерні товариства з державною часткою понад 50%, а також акціонерні товариства зі 100% державною власністю. Крім того, у окремі групи можна виокремити державні господарські об'єднання: корпорації, концерни, а також холдинги і промислово-фінансові групи (рис.2.1.).



Рис.2.1 Структура державного сектору економіки України

Джерело: побудовано автором на основі [17]

До підприємств з державною участю можна також віднести господарські товариства, у складі статутного капіталу яких є частка державної власності (від 1 акції до 50%). Оскільки за формою власності ці підприємства є приватними і лише частково регулюються державою в рамках реалізації державної фінансової політики межах дисертаційного дослідження основна увага буде приділена сектору державних підприємств. Фінансові показники приватних підприємств з міноритарною участю держави будуть використовуватись при порівнянні фінансової діяльності державних та приватних підприємств з метою пошуку резервів підвищення їх ефективності.

Повноваження суб'єктів управління у державному секторі економіки - Кабінету Міністрів України, міністерств, інших органів влади та організацій щодо суб'єктів господарювання визначаються законом [17]. Таким законом є Закон № 185 [68], який встановлює правові основи управління об'єктами державної власності. Цим законом визначено, що управління об'єктами державної власності – це здійснення Кабінетом Міністрів України та уповноваженими ним органами, іншими суб'єктами повноважень щодо реалізації прав держави як власника таких об'єктів, пов'язаних з володінням, користуванням і розпорядженням ними, у межах, визначених законодавством України, з метою задоволення державних та суспільних потреб.

Суб'єктом управління об'єктами державної власності стаття 4 Закону № 185 [68] визначає, зокрема, міністерства, інші органи виконавчої влади та Фонд державного майна України. Повноваження уповноважених органів управління визначені статтею 6 Закону № 185. Це, зокрема:

- прийняття рішення про створення, реорганізацію і ліквідацію підприємств, установ та організацій, заснованих на державній власності;
- затвердження їх статутів (положень);
- забезпечення призначення (обрання) незалежних членів наглядових рад

державних унітарних підприємств та господарських товариств, у статутному капіталі яких більше 50% акцій (часток) належать державі;

- затвердження стратегічних планів розвитку державних унітарних підприємств та господарських товариств, у статутному капіталі яких більше 50% акцій (часток) належать державі, управління корпоративними правами або контроль за діяльністю яких вони здійснюють;

- проведення моніторингу фінансової діяльності, зокрема виконання показників фінансових планів підприємств, що належать до сфери їх управління, та вжиття заходів до поліпшення їх роботи;

- здійснення управління корпоративними правами держави тощо [68].

Об'єктами управління державної власності є, зокрема, корпоративні права, що належать державі у статутних капіталах господарських організацій [68, стаття 3]. Господарським кодексом України визначено, що корпоративні права – це права особи, частка якої визначається у статутному капіталі (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами [17]. Управління корпоративними правами держави передбачає розв'язання таких завдань [63]:

- забезпечення участі суб'єктів господарювання у здійсненні заходів, пов'язаних з виконанням державних функцій (економічна безпека, оборона, державні резерви, соціальні програми, державна монополія тощо), а також досягнення інших стратегічних цілей, визначених державою;

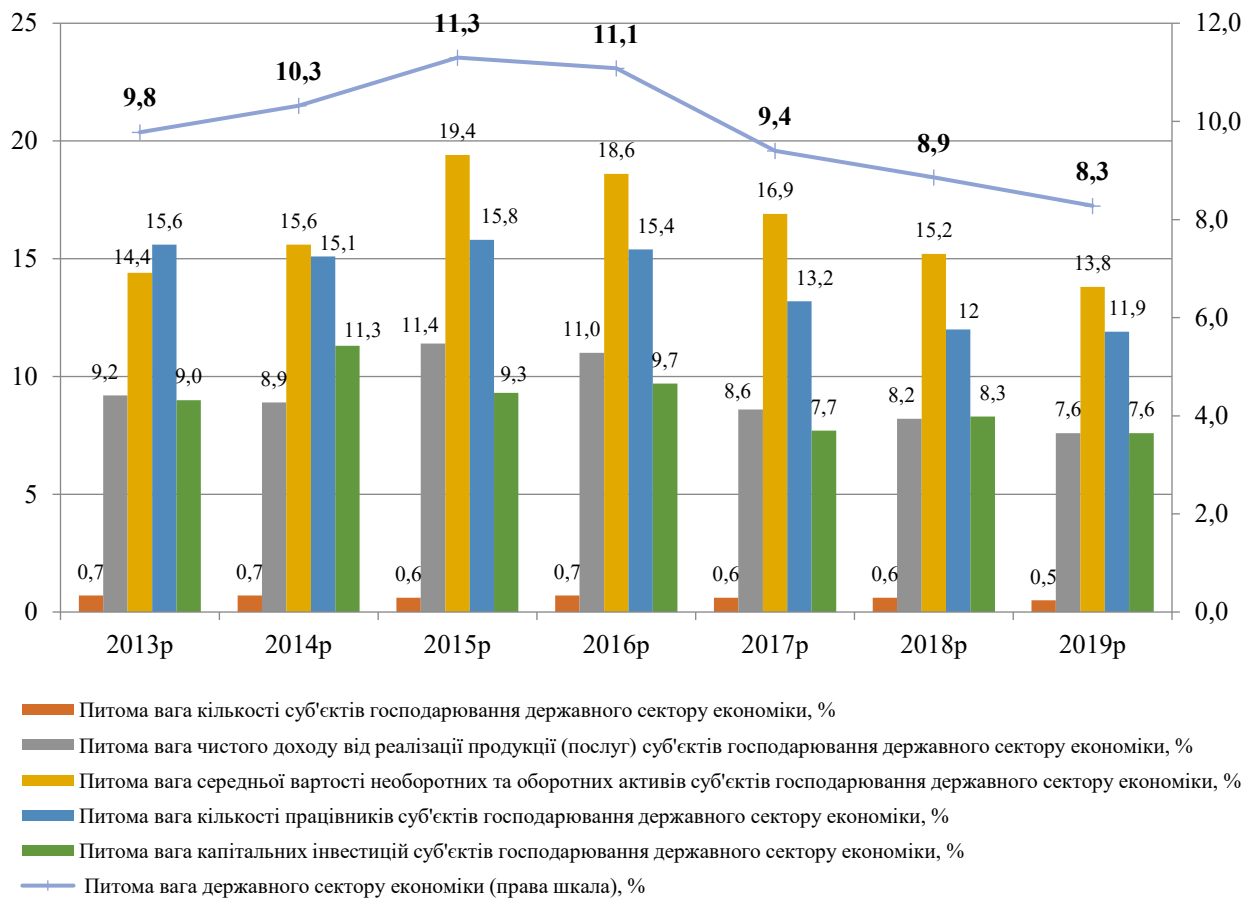
- збільшення за рахунок поліпшення фінансових результатів господарювання об'єктів управління надходження сум податків і зборів до бюджетів, обов'язкових платежів (внесків) до державних цільових фондів, а також неподаткових надходжень у вигляді дивідендів (доходів), нарахованих на акції (частки, паї) господарських товариств, які перебувають у державній власності;

- здійснення контролю за використанням і збереженням майна господарських товариств, у статутному капіталі яких є державна частка.

Як зазначалось раніше, до державного сектору економіки входять як державні установи так і підприємства державного сектору економіки. Вони в свою чергу є основою сектору підприємств з державною участю, оскільки включають підприємства у статутному капіталі яких частка складає більше 50%. До сектору підприємств з державною участю входять також підприємства, у статутному капіталі яких держава є міноритарним акціонером.

Підприємства державного сектору займають значну роль в економіці України (рис.2.2). Як бачимо з рис.2.2 питома вага державного сектору в економіці України впродовж 2013-2019 років зменшилась з 9,8% до 8,3%. Примітним є той факт, що кількість суб'єктів господарювання державного сектору складає лише 0,5-0,7% від їх загальної чисельності. При цьому на них працює від 12 до 16% від сукупної кількості офіційно працевлаштованих працівників.

Суб'єкти господарювання державного сектору економіки України володіють 13,8% сукупних активів станом на кінець 2019 року (найбільша їх питома вага була у 2015 році 19,4%). Ці підприємства отримують 7-11% усього сукупного чистого доходу та здійснюють таку ж частину капітальних інвестицій в економіку України. Станом на кінець 2019 року суб'єкти господарювання державного сектору економіки України отримували 7,6% сукупного чистого доходу та здійснювали 7,6% від загального обсягу капітальних інвестицій в Україні. З даних рис.2.2 в цілому можна зробити висновок про зменшення ролі державного сектору економіки України, проте в розрізі галузей ситуація є неоднорідною.



**Рис.2.2 Питома вага державного сектору в економіці України
у 2013-2019 роках**

Джерело: побудовано за даними [85]

З метою проведення галузевого аналізу впливу державного сектору в економіці України побудуємо табл.2.1.

Таблиця 2.1

**Питома вага державного сектору економіки в розрізі галузей
у 2013-2019 роках, %**

Галузь	2013 р., %	2014 р., %	2015 р., %	2016 р., %	2017 р., %	2018 р., %	2019 р., %	Δ201 9/ 2013 р., %
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	5,1	4,56	4,36	4	3,98	4,08	3,8	-1,3
Промисловість	12,3	15,0 8	15,1	14,6 4	10,8 8	10,4 6	9,64	-2,6

Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	13,8	7,86	7,88	6,74	6,64	6,84	7,3	-6,5
Переробна промисловість	4,9	4,58	4,4	4,02	3,64	3,46	2,94	-1,9
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	28,9	47,9	50,6 6	48,4 4	36,2	35,0 8	28,6 4	-0,3
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	1,7	3,28	1,4	1,98	1,94	2	3,04	1,3
Будівництво	0,9	0,46	0,58	0,62	0,62	0,6	0,66	-0,3
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів	0,6	0,66	0,56	1,08	1,02	0,34	0,48	-0,1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	39,3	34,4 6	32,5 8	30,9 6	27,4 2	28,7	29,3 6	-9,9
Тимчасове розміщення й організація харчування	2,3	2,68	2,78	2,78	2,66	2,44	1,78	-0,5
Інформація та телекомунікації	3,8	3,84	3,04	3,4	3,24	3,24	4	0,2
Фінансова та страхова діяльність	1,5	0,68	1,02	0,35	0,22 5	0,2	0,18	-1,3
Операції з нерухомим майном	1,0	1,82	1,62	1,64	1,22	1,08	1	0,0
Професійна, наукова та технічна діяльність	27,1	28,3 4	33,4	33,7 6	33,7 6	32,2 8	30,6 4	3,5
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	0,4	0,4	0,46	0,46	0,6	0,72 5	0,64	0,2
Освіта	2,7	3	1,26	1,18	1,12	1,06	0,96	-1,8
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	6,7	1,94	1,42	1,44	1,68	1	0,54	-6,2
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	12,6	12,4 6	12,7	13,6 8	14,3 6	13,9 8	14,3	1,7

Джерело: побудовано за даними [85]

З даних табл. 2.1 бачимо, що станом на кінець 2019 року найбільша питома вага суб'єктів господарювання державного сектору економіки України у 3 галузях:

- професійна, наукова та технічна діяльність – 30,64% (максимальна питома вага 33,76% була у 2016-2017 роках);
- транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 29,36% (максимальна питома вага 39,3% була у 2013 році);
- постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря 28,64% цієї галузі (максимальна питома вага 50,66% була у 2015 році).

Станом на кінець 2019 року значною є питома вага суб'єктів господарювання державного сектору у сфері мистецтва, спорту, розваг та відпочинку – 14,35%, промисловості – 9,64%, добувній промисловості та розробці кар'єрів – 7,3%. У всіх інших галузях частка суб'єктів господарювання державного сектору економіки складає менше 4%. Повна інформація щодо питомої ваги кількості підприємств, чистого доходу, вартості активів, чисельності працівників та обсягу капітальних інвестицій відображена у додатках Б.1-Б.5.

Примітним є той факт, що станом на кінець 2019 року суб'єкти господарювання державного сектору отримували понад 60% доходу у галузі професійна, наукова та технічна діяльність у галузі постачання електроенергії, газу та кондиційованого повітря – понад 35% чистого доходу, у галузі транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності – 26,7%. З цієї інформації бачимо, що суб'єкти господарювання державного сектору економіки у перелічених вище галузях отримують значну частину доходу від надання послуг (реалізації продукції).

Питома вага середньорічної вартості активів суб'єктів господарювання державного сектору економіки станом на кінець 2019 року була найвищою в галузі професійної, наукової та технічної діяльності – 62,2%, галузі постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря – 43,3%, транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності – 38,4%, а також

мистецтва – 33,3%. Це є свідченням того, що суб'єкти державного сектору зазначених галузей володіють значним обсягом активів у порівнянні з приватним сектором, хоча кількісно вони складають менше 1% від загальної чисельності суб'єктів господарювання (додаток Б.1).

З інформації про питому вагу кількості працівників суб'єктів господарювання державного сектору економіки України (додаток Б.4) бачимо, що це здебільшого середні та великі суб'єкти господарювання, оскільки у окремих галузях на них працевлаштовано 25-50% від загальної чисельності працівників галузі.

В контексті фінансової політики важливою характеристикою суб'єктів господарювання державного сектору є їх інвестиційна активність. Станом на кінець 2019 року (додаток Б.5) найбільша питома вага капітальних інвестицій суб'єктів господарювання державного сектору була у наступних галузях: постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря – 35,3%, а також транспорту, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності.

На рис.2.3 відображено динаміку чисельності підприємств державного сектору вітчизняної економіки та природних монополій у 2011-2019 роках.

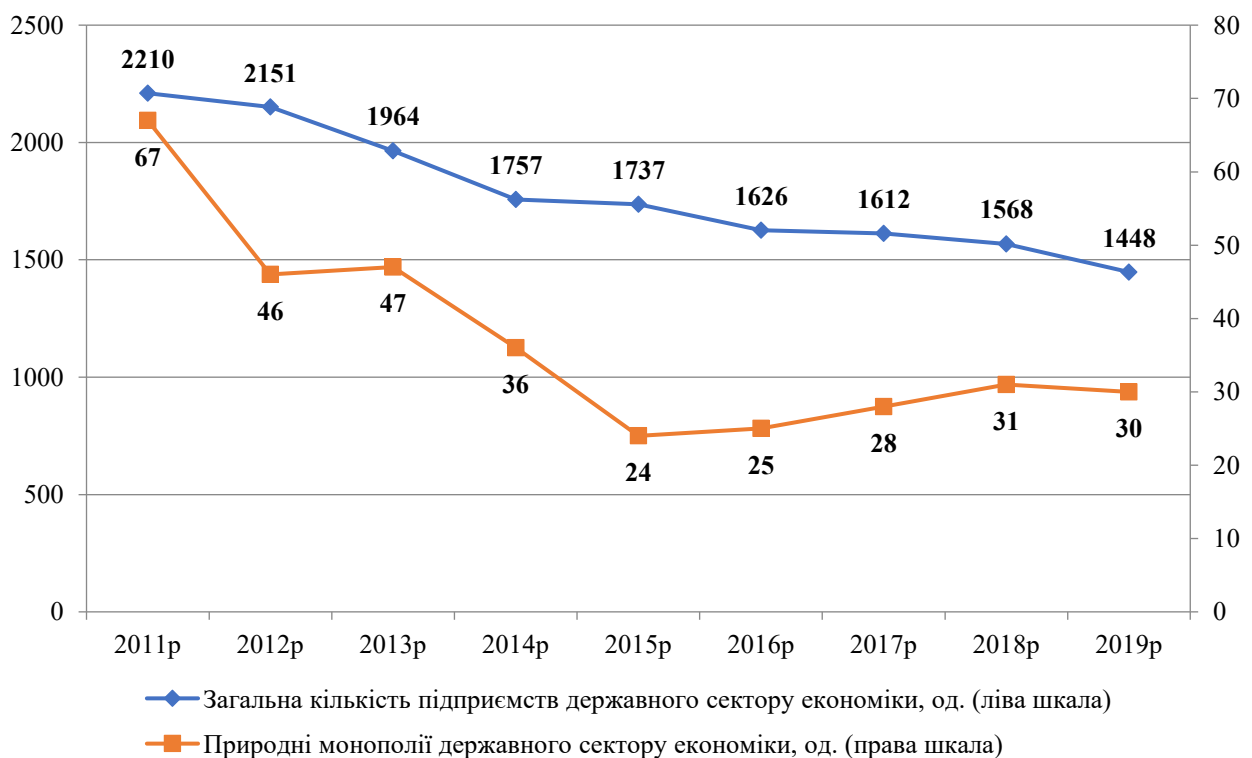


Рис.2.3 Загальна кількість підприємств державного сектору економіки України та природніх монополій у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Як бачимо з рис.2.3 впродовж досліджуваного періоду загальна чисельність підприємств державного сектору економіки зменшилась майже на 35% до 1448 підприємств станом на кінець 2019 року. Разом з тим кількість підприємств природніх монополій зменшилась більш ніж у двічі до 30 підприємств у 2019 році.

Ця тенденція пояснюється з одного боку припиненням діяльності значної кількості підприємств державного сектору внаслідок процедур банкрутства, а також державною політикою у сфері управління підприємствами державного сектору, яка передбачає їх приватизацію та перехід значної їх частини у приватну власність.

Як бачимо з рис.2.4 у 2015 році сукупні джерела фінансування підприємств державного сектору практично дорівнювали номінальному ВВП України та в 3,5 рази перевищували доходи Державного бюджету України. Варто відзначити, що внаслідок скорочення на 35% кількості підприємств державного сектору їх сукупні джерела фінансування теж зменшились на 5,7 млрд.грн. за досліджуваний період.

При цьому варто відмітити, що за 2015-2019 роки ВВП збільшився вдвічі, а доходи державного бюджету у 1,87 рази. З одного боку такі співвідношення свідчать про великий та стабільний фінансовий потенціал підприємств державного сектору, незважаючи на зменшення їх кількості. З іншого боку бачимо, що в умовах позитивної динаміки ВВП та збільшення доходів бюджету, впродовж останніх 5 років значення фінансів підприємств державного сектору поступово зменшується.

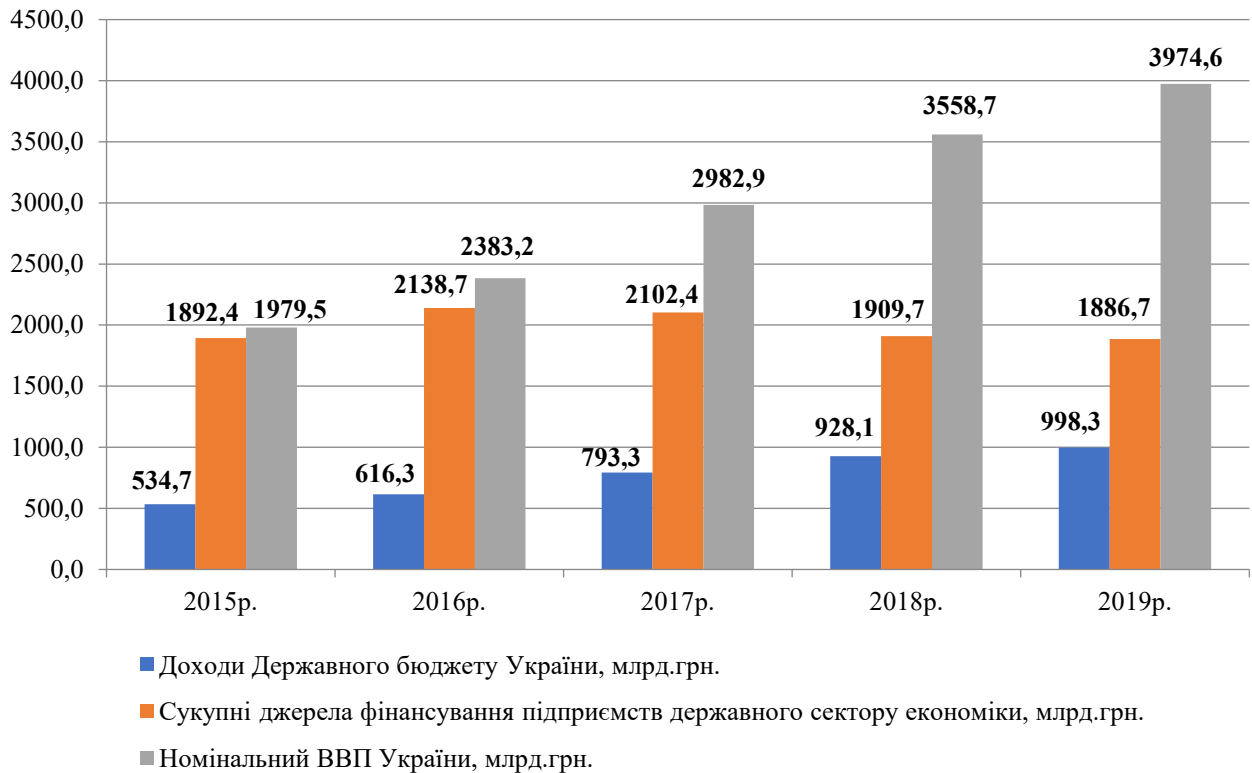


Рис.2.4 Співвідношення джерел фінансування підприємств державного сектору економіки, ВВП та доходів Державного бюджету України у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Абсолютна величина сукупних джерел фінансування підприємств державного сектору економіки України характеризує загальний обсяг наявних у розпорядженні підприємств державного сектору фінансових ресурсів, їх детальніша структура та динаміка відображена на рис.2.5 та 2.6.

З рис.2.5 та 2.6 бачимо, що від 60 до 70% усіх джерел фінансування підприємств державного сектору економіки впродовж 2015-2019 років займає власний капітал. Варто відзначити, що за досліджуваний період абсолютна величина власного капіталу підприємств державного сектору економіки зменшилась на 136 млрд.грн. до 1191 млрд.грн. станом на кінець 2019 року. При цьому також на 7% за досліджуваний період зменшилась його питома вага.

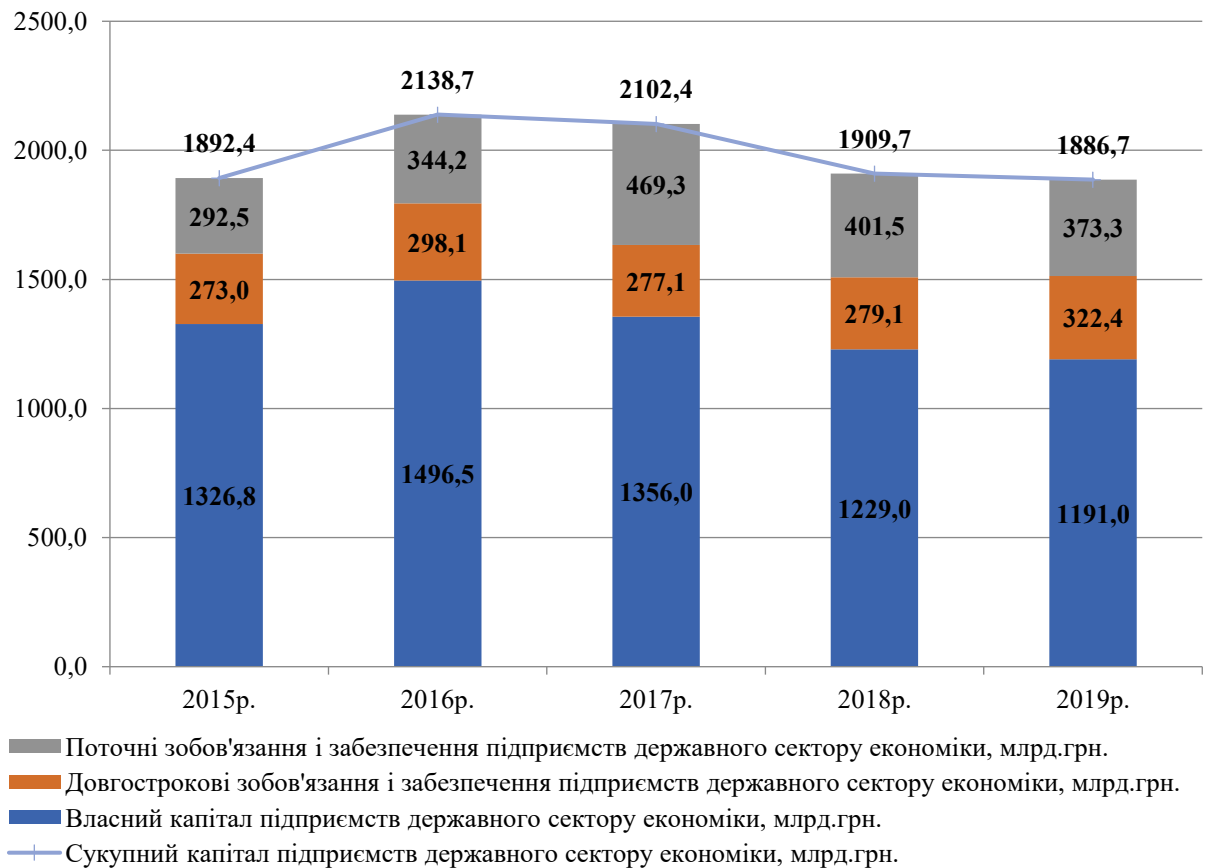


Рис.2.5 Динаміка джерел фінансування підприємств державного сектору економіки України у 2015-2019 роках (млрд.грн.)

Джерело: побудовано за даними [85]

Варто зазначити, що більша частина власного капіталу підприємств державного сектору є лише номінальним джерелом фінансування, оскільки їх статутний капітал сформований на основі вартісної оцінки державного майна, яке передане державному підприємству. Реальними власними джерелами фінансування є додаткові внески до статутних капіталів державних підприємств, амортизаційні відрахування, а також та частина чистого прибутку, яка залишається у розпорядженні підприємств після виплати дивідендів. Досить негативною з позиції фінансової стійкості тенденцією у складі джерел фінансування підприємств державного сектору впродовж 2015-2019 років є збільшення боргових джерел фінансування.

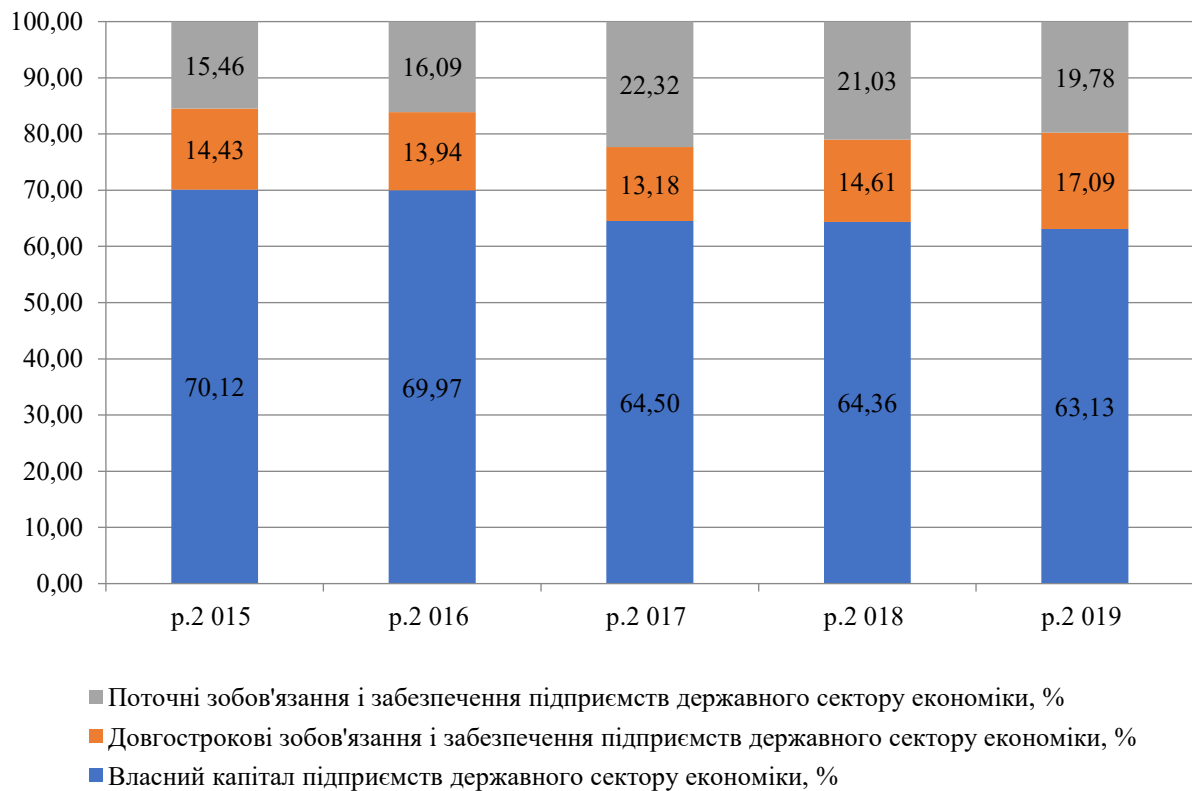


Рис.2.6 Структура джерел фінансування підприємств державного сектору економіки України у 2015-2019 роках (%)

Джерело: побудовано за даними [85]

Так поточні зобов'язання та забезпечення за досліджуваний період збільшились на 81 млрд.грн. до 373,3 млрд.грн. станом на кінець 2019 року, в той час як їх питома вага збільшилась на 4,32% до 19,78% сукупних джерел фінансування підприємств державного сектору. Довгострокові зобов'язання та забезпечення збільшились на 49 млрд.грн. за досліджуваний період до 322,4 млрд.грн. станом на кінець 2019 року, їх питома вага збільшилась на 2,66% до 17,09% сукупних джерел фінансування підприємств державного сектору. У складі зобов'язань та забезпечень доцільно проаналізувати окремо обсяг державних грантів та субсидій, які надавались підприємствам державного сектору у 2015-2019 роках, їх питому вагу у складі зобов'язань і забезпечень та сукупних джерел фінансування (рис.2.7).

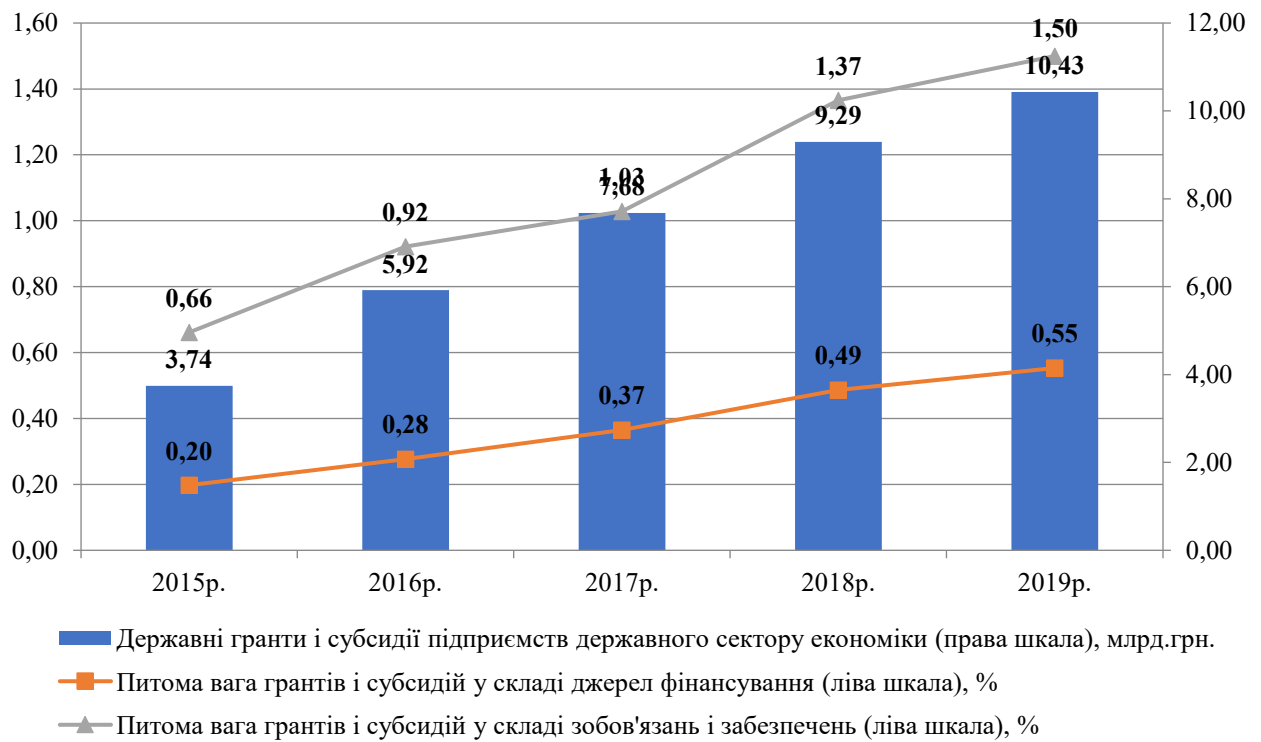


Рис.2.7 Динаміка державних грантів і субсидій підприємств державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.7 бачимо, що впродовж досліджуваного періоду, обсяг державних грантів та субсидій підприємствам державного сектору збільшився у 2,8 рази, що свідчить про збільшення фінансової підтримки підприємств державного сектору. Разом з тим варто зазначити той факт, що державні гранти і субсидії складають 0,2-0,55% від сукупних джерел фінансування та 0,66-1,5% від усіх зобов'язань та забезпечень.

Важливою характеристикою, яка відображає структурні співвідношення у складі джерел фінансування, є фінансова стійкість підприємств державного сектору економіки (рис.2.8). З рис.2.8 бачимо, що коефіцієнти фінансової стабільності та фінансової незалежності впродовж 2015-2019 років мають стійку тенденцію до зменшення, натомість збільшується величина коефіцієнта фінансового левериджу.

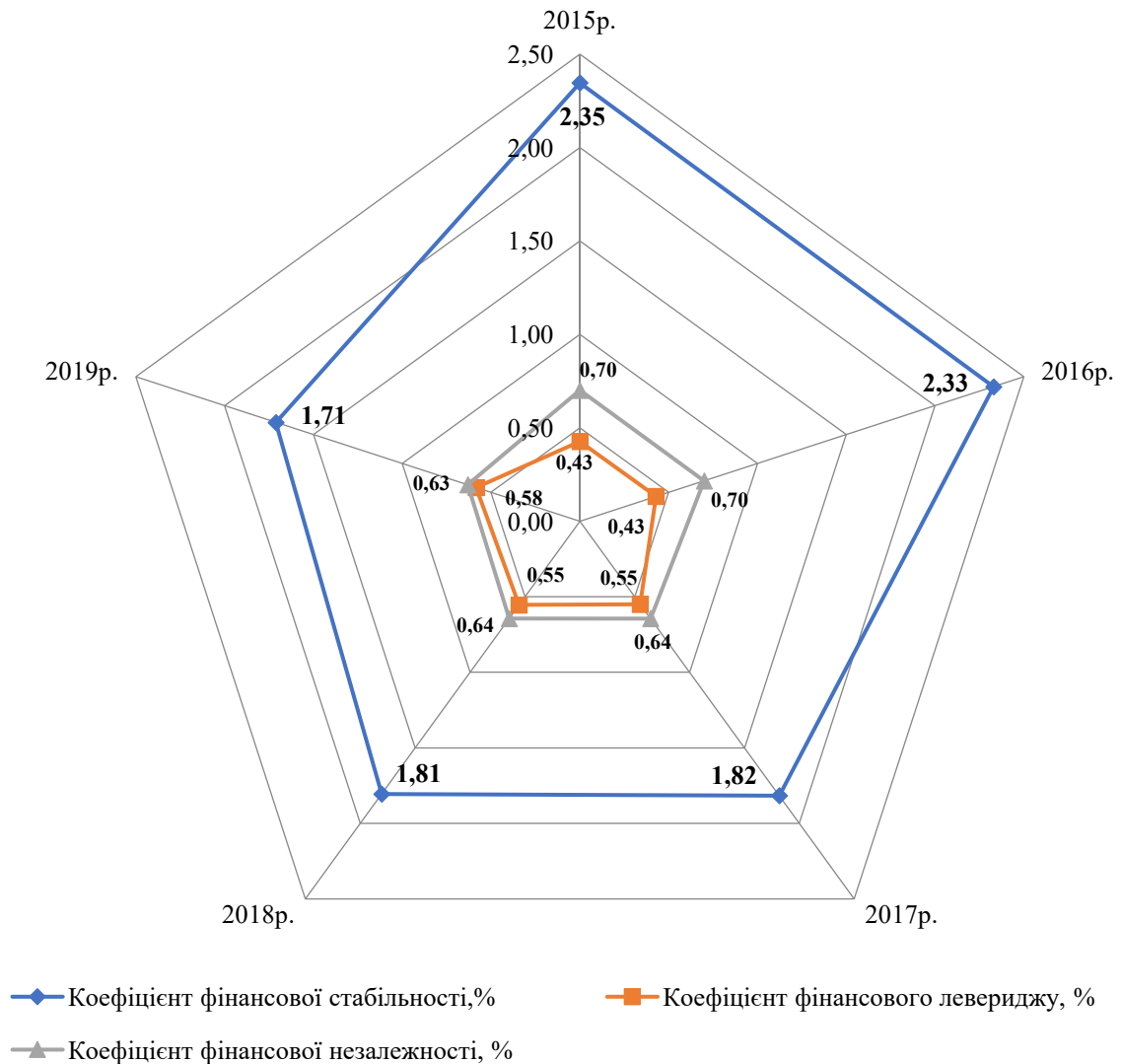


Рис.2.8 Динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості підприємств державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Ця тенденція відображає зростання фінансового ризику підприємств державного сектору економіки внаслідок проактивної кредитно-боргової політики, яка реалізується через залучення позикового капіталу, його обслуговування та погашення (рис.2.9). З рис.2.9 бачимо, що специфічною особливістю кредитної політики підприємств державного сектору економіки є той факт, що у одні періоди (2015, 2017, 2019 роки) підприємства державного сектору більше залучають позиковий капітал, в той час, як у інші періоди (2016, 2018 роки) більше погашають залучений у попередні періоди позиковий капітал.

Також примітним є той факт, що впродовж досліджуваного періоду обсяги залученого та поверненого капіталу також суттєво відрізняються в декілька разів.

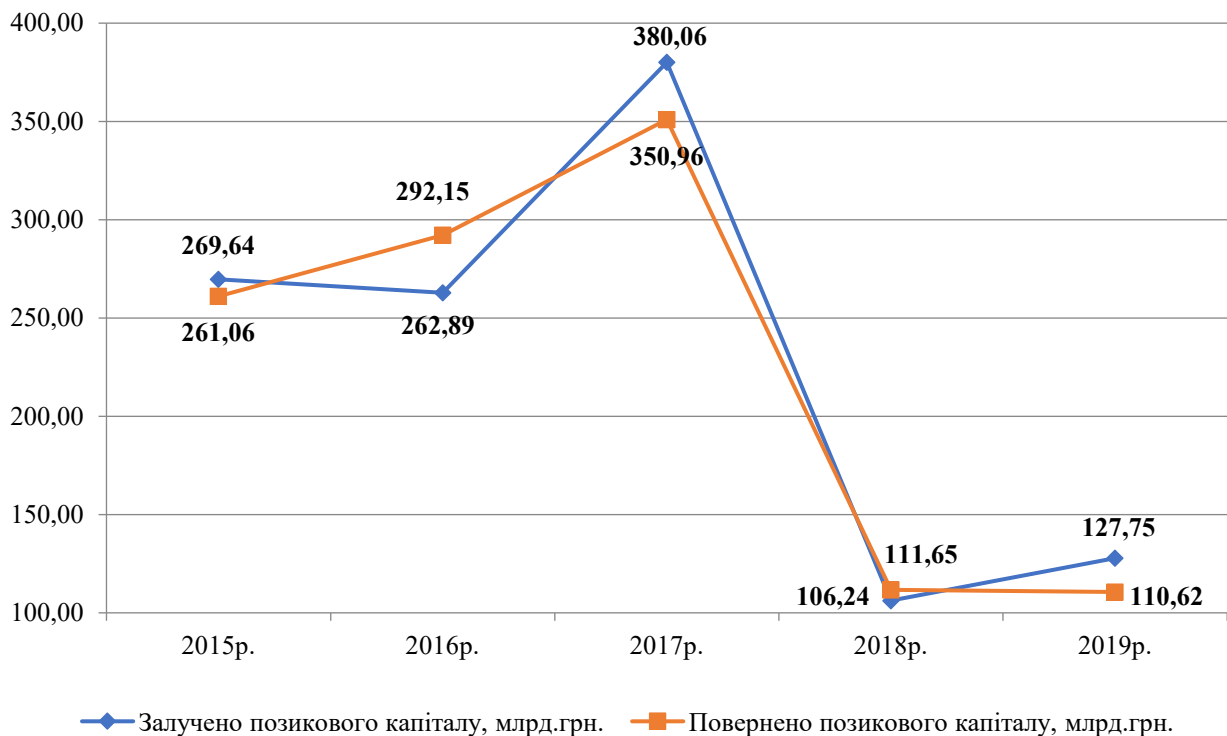


Рис.2.9 Динаміка обсягу залученого та поверненого позикового капіталу підприємствами державного сектору економіки у 2015-2019 роках
Джерело: побудовано за даними [85]

Так впродовж 2015-2019 років найбільші обсяги залучення і погашення позикового капіталу припадали на 2017 рік, у наступні 2018-2019 роки величина залученого та погашеного капіталу зменшилась більш ніж у 3 рази, що свідчить про циклічний та кон'юнктурний характер кредитної політики підприємств державного сектору. Цей факт неодмінно повинен бути враховуваний при плануванні державної фінансової політики, оскільки впливає на боргову та валютну безпеку України. Важливим компонентом аналізу кредитної політики підприємств державного сектору є оцінка залученого та погашеного боргового капіталу за термінами погашення (рис.2.10 та 2.11).

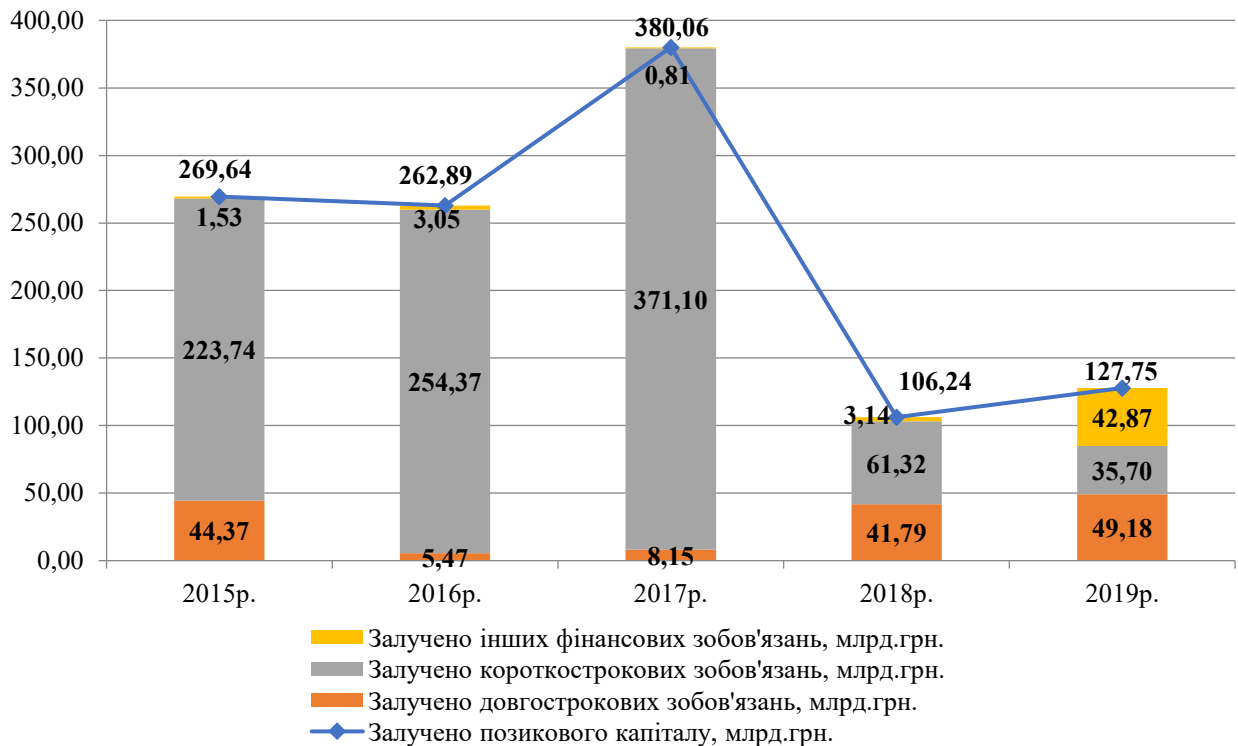


Рис.2.10 Структура залученого за термінами погашення позикового капіталу підприємствами державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.10 та 2.11 бачимо, що особливістю кредитної політики підприємств державного сектору економіки є те, що вони здебільшого залучали і погашали короткострокові зобов'язання у 2015-2017 роках, натомість у 2018 та 2019 роках структура залучених короткострокових та довгострокових зобов'язань дещо вирівнялась хоча й спостерігалось значне зменшення у більш ніж 3 рази в порівнянні з 2017 роком обсягів залученого та погашеного позикового капіталу. З одного боку зменшення короткострокових зобов'язань підвищує боргову стійкість підприємств державного сектору у поточному періоді, з іншого – зменшуються можливості для здійснення короткострокових інвестицій за рахунок залученого позикового капіталу та обсяги фінансових ресурсів для фінансування поточної операційної діяльності підприємств.

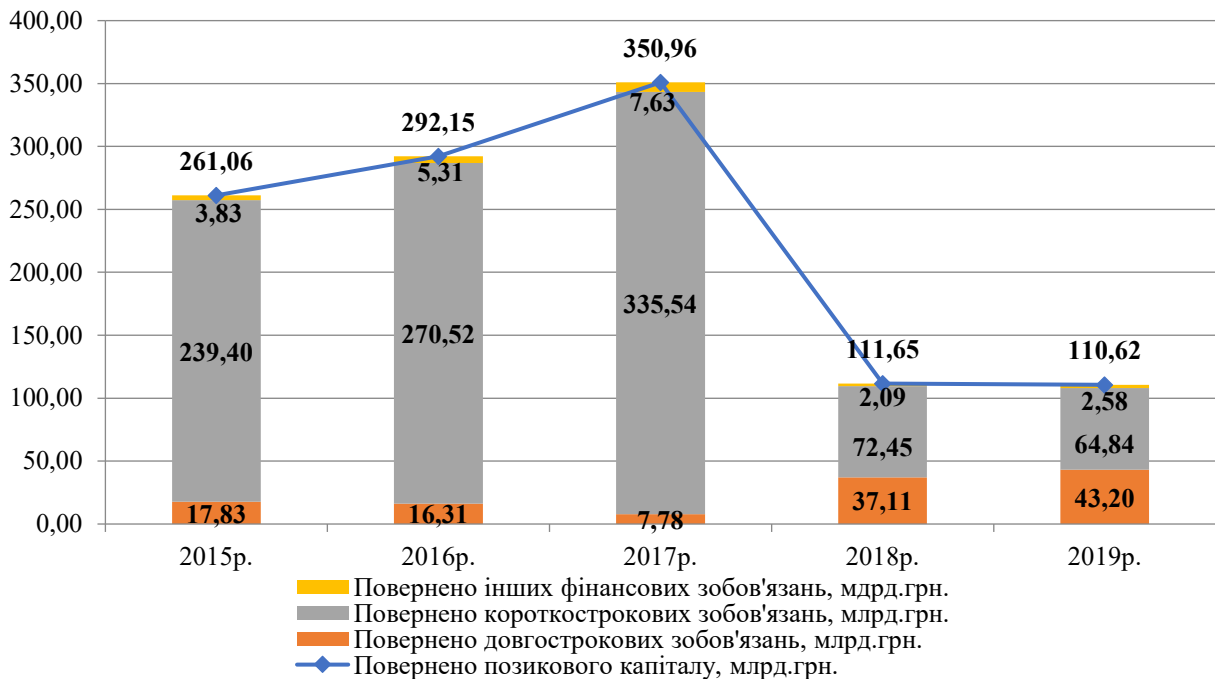


Рис.2.11 Структура поверненого позикового капіталу за термінами погашення підприємствами державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Позиковий капітал підприємства державного сектору економіки залучають також як джерело фінансування капітальних інвестицій (рис.2.12).

Як бачимо з рис.2.12 обсяг капітальних інвестицій підприємств державного сектору економіки за 2011-2019 роки збільшився в 1,72 рази (на 34,22 млрд.грн.) і у 2019 році склав 82,06 млрд.грн. Основна частина капітальних інвестицій підприємств державного сектору фінансується за рахунок власних коштів (амортизація та частина чистого прибутку, що спрямовується на інвестиції). Особливо чітко це спостерігається у 2015-2019 роках, коли за рахунок власних коштів профінансовано понад 2/3 усіх капітальних інвестицій підприємств державного сектору.

Варто зазначити, що у 2011-2014 роках підприємства державного сектору використовували форму фінансових планів, яка змінилась у 2015 році. Тому до власних коштів у 2011-2014 роках однозначно можна віднести лише амортизаційні відрахування, у складі інших джерел відображаються як

реінвестований прибуток, бюджетне фінансування та інші джерела фінансування.

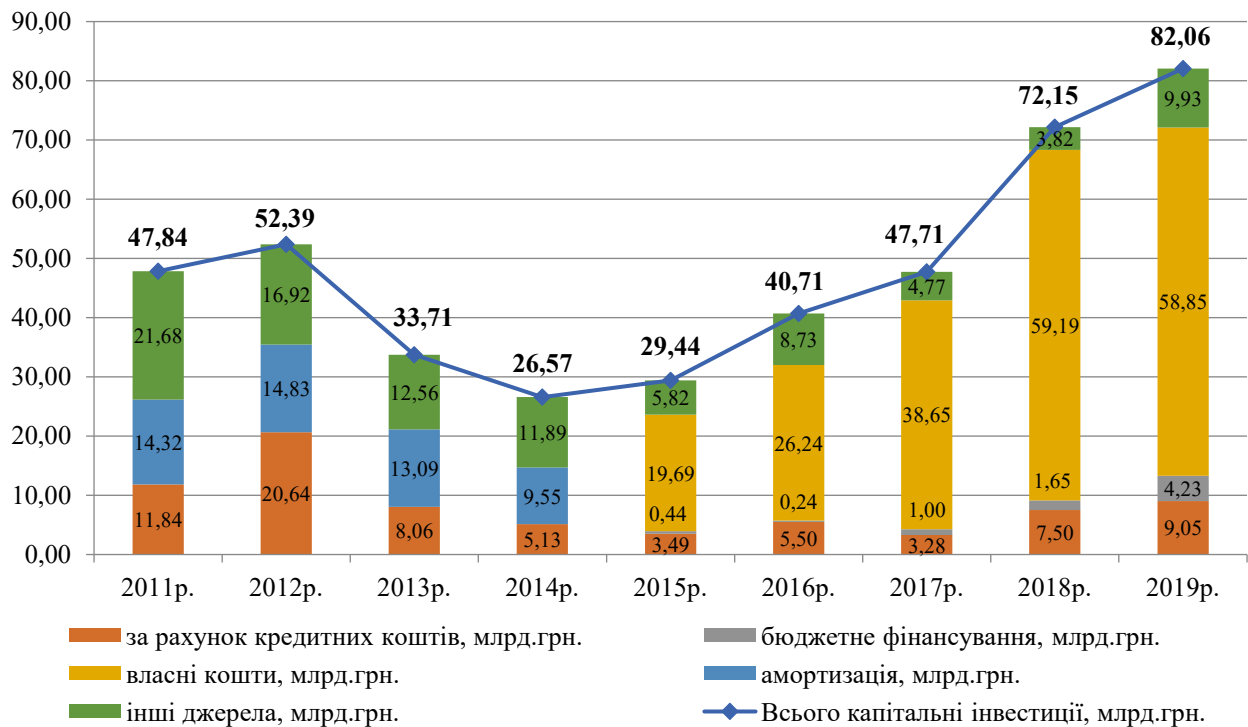


Рис.2.12 Джерела фінансування капітальних інвестицій підприємств державного сектору економіки у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Обсяг фінансування капітальних інвестицій за рахунок кредитних коштів є порівняно невеликим і при цьому нерівномірним. Найбільший обсяг капітальних інвестицій за рахунок кредитних коштів було профінансовано у 2012 році (20,64 млрд.грн.) після чого спостерігається тенденція по його зменшенню до 9,05 млрд.грн. у 2019 році. В цілому ж за досліджуваний період обсяг кредитного фінансування капітальних інвестицій підприємств державного сектору економіки зменшився на 2,79 млрд.грн.

Для поточного фінансового забезпечення підприємств державного сектору економіки та фінансування інвестиційної діяльності в тому числі важливу роль відіграє цільове фінансування з Державного бюджету України (рис.2.13). З рис.2.13 бачимо, що впродовж 2015-2019 років обсяг цільового фінансування підприємств державного сектору економіки збільшився у 2,4 рази на 14,26

млрд.грн. і станом на 2019 рік склав 24,44 млрд.грн. Також варто зазначити, що разом зі зростанням обсягу цільового фінансування збільшується також його питома вага у складі видатків Державного бюджету України з 1,8% у 2015 році до 2,3% станом на 2019 рік.



Рис.2.13 Динаміка обсягу цільового фінансування підприємств державного сектору економіки та його питома вага в складі видатків ДБУ у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.13 бачимо, що на цільове фінансування підприємств державного сектору економіки спрямовується порівняно незначна частка видатків Державного бюджету України впродовж досліджуваного періоду, в середньому 1,6%.

Поточний рівень платоспроможності підприємств державного сектору економіки визначають грошові потоки від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Обсяг чистого грошового потоку по кожному виду діяльності є різницею між надходженням та вибуттям грошових коштів в межах визначеного виду діяльності (рис.2.14).

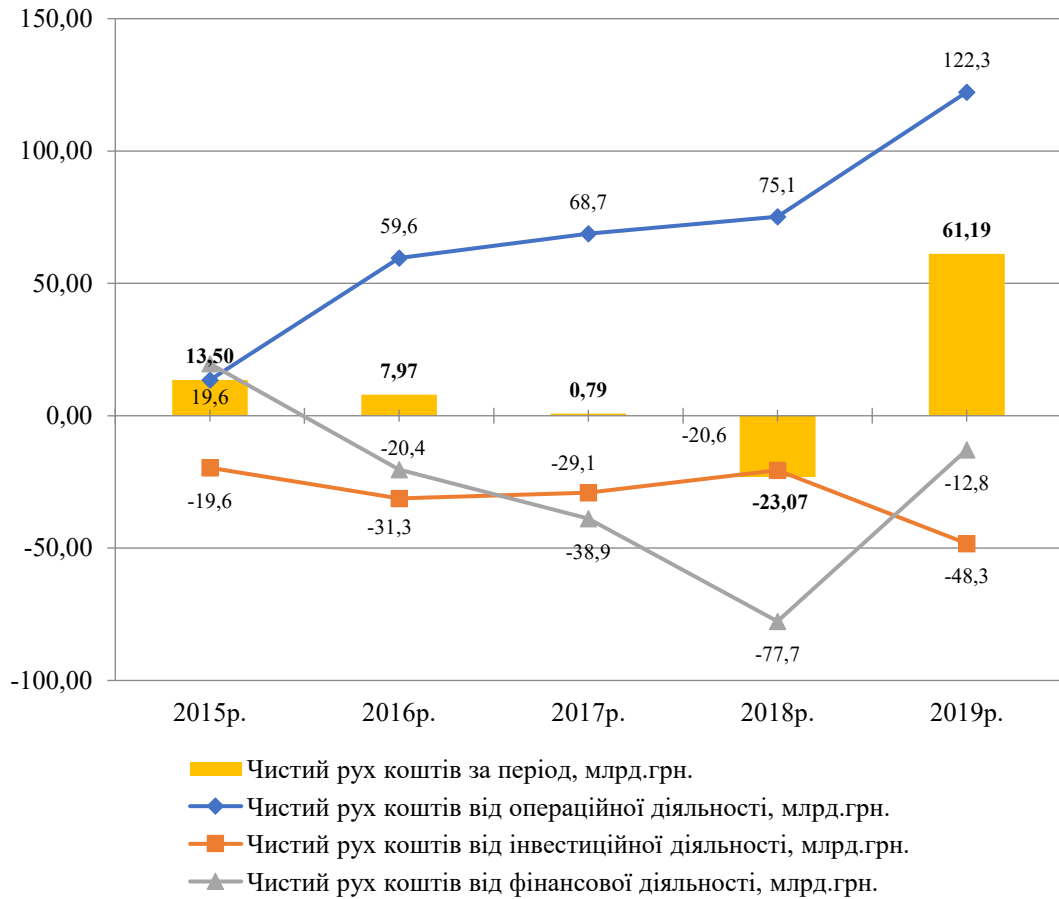


Рис.2.14 Динаміка складових чистого грошового потоку підприємств державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.14 бачимо, що впродовж 2015-2019 років операційна діяльність генерує додатній чистий операційний грошовий потік, величина якого зросла у 9,1 разів на 108,8 млрд.грн., що є позитивною тенденцією в структурі грошових потоків підприємств державного сектору економіки. Разом з тим чистий грошовий потік підприємств державного сектору економіки від інвестиційної діяльності є від'ємним, за досліджуваний період він збільшився в 2,5 рази або на 28,6 млрд.грн. Таке зростання є свідченням поживлення інвестиційної активності досліджуваних підприємств і збільшенням обсягу вкладених коштів у різні форми інвестицій.

Чистий рух коштів від фінансової діяльності показує різницю між залученням та поверненням усіх видів капіталу підприємствами державного

сектору економіки. Він набуває позитивного значення лише у 2015 році, у якому обсяг залучення капіталу на 19,6 млрд.грн. перевищував величину його погашення. У всі інші періоди підприємства державного сектору економіки більше повертали капітал ніж залучали новий, свідченням чого є від'ємне значення чистого грошового потоку від фінансової діяльності у 2016-2019 роках. Агрегований чистий грошовий потік по підприємствам державного сектору економіки в цілому є додатнім за виключенням 2018 року, коли він набув від'ємного значення 77,7 млрд.грн. В цілому ж за досліджуваний період сукупний чистий грошовий потік збільшився у 4,5 рази або на 47,7 млрд.грн. Це є свідченням підвищення платоспроможності підприємств державного сектору впродовж досліджуваного періоду. Такими чином можна дійти висновку, що фінансова політика держави щодо підприємств з державною участю у частині стимулювання їх розвитку реалізується через.

Пряме фінансування за рахунок коштів Державного бюджету України. Держава як засновник і власник підприємств з державною участю здійснює внески до статутних капіталів цих підприємств за рахунок коштів Державного бюджету України. Також з ДБУ фінансуються окремі інвестиційні проекти підприємств з державною участю (у першу чергу мова йде про великі інфраструктурні проекти стратегічних підприємств). Крім того підприємства з державною участю отримують фінансування з Державного бюджету в рамках галузевих бюджетних програм фінансової підтримки.

Непряму підтримку через державне замовлення на продукцію (послуги), яку виготовляють/надають підприємства з державною участю. Держава виділяє з ДБУ кошти для придбання суспільно важливих товарів чи послуг у більшості зі сфер, у яких працюють підприємства з державною участю. Виконання державного замовлення дає підприємствам з державною участю можливість отримати додаткові доходи від виготовлення продукції/надання послуг.

Надання державних гарантій по кредитах і позиках, які залучають підприємства з державною участю у вітчизняних та іноземних кредиторів. Це спосіб непрямої підтримки підприємств з державною участю, що дає їм

можливість залучати значні обсяги позикового капіталу в першу чергу для фінансування інвестиційної діяльності.

Надання пільг та преференцій щодо сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів. Для суспільно важливих підприємств з державною участю в рамках реалізації державної фінансової політики для стимулювання розвитку підприємств, що знаходяться в складних умовах, їм надаються пільги по сплаті окремих податків чи зборів або ж проводиться їх реструктуризація. Інші форми фінансового та нефінансового стимулювання підприємств з державною участю.

2.2. Аналіз структури і динаміки розвитку підприємств з державною участю в контексті їх участі в реалізації фінансової політики країни

Підприємства державного сектору економіки є важливими учасниками процесу реалізації фінансової політики в Україні. Тенденції їх розвитку є визначальними для окремих галузей вітчизняної економіки. Ці підприємства забезпечують робочі місця, наповнюють Державний і місцеві бюджети. На нашу думку, ключовим документом, який агреговано відображає фінансову політику кожного підприємства є його фінансовий план. Саме у фінансовому плані закладаються ключові параметри діяльності будь-якого підприємства, а саме його планові доходи, витрати, фінансовий результат. Також він характеризує кредитну, інвестиційну, податкову та дивідендну політику підприємств державного сектору економіки.

Згідно чинного законодавства, господарське товариство, у статутному капіталі якого більше 50% акцій (часток, паїв) прямо чи опосередковано належить державі, зобов'язане на кожний наступний рік складати і виконувати річний фінансовий план [17]. Проект фінансового плану (та звіту про його виконання) складається самим підприємством і щороку до 1 вересня подається на затвердження державному органу до сфери управління якого воно належить (фінансові плани природніх монополій та підприємств з плановим обсягом

прибутку більше 50 млн.грн. затверджує Кабінет Міністрів України). Затверджені фінансові плани та звіти про їх виконання підприємств державного сектору економіки подаються до Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. Процес фінансового планування підприємств державного сектору координує Департамент публічної власності (в минулому Департамент управління державною власністю).

Згідно даних звітів про виконання фінансових планів суб'єктів господарювання державного сектору економіки [76.] в Україні впродовж 2011-2019 років спостерігається тенденція щодо зменшення кількості підприємств державного сектору економіки (рис.2.15). За результатами проведеного кількісного аналізу співвідношення прибуткових та збиткових підприємств бачимо, що при загальному зменшенні чисельності підприємств на 762 одиниці кількість прибуткових зменшилась на 334 в той час як збиткових на 341 підприємство, беззбиткових на 35.

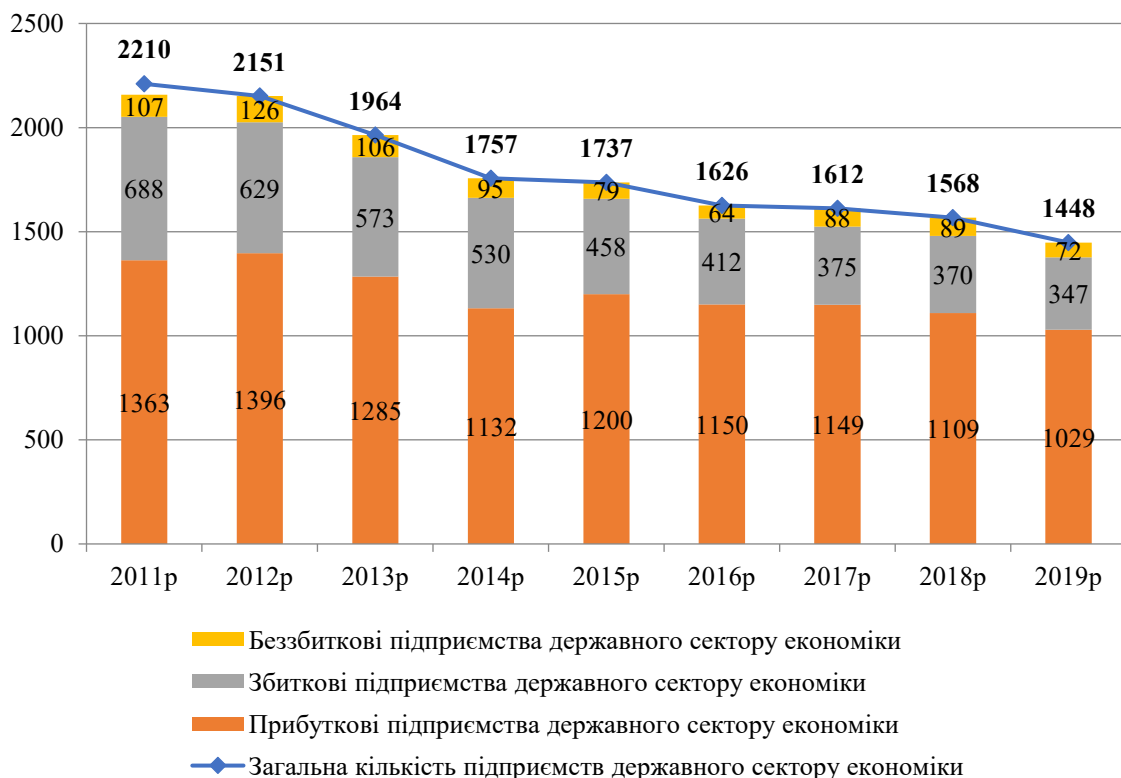


Рис.2.15 Динаміка кількості підприємств державного сектору економіки з поділом на прибуткові, збиткові та беззбиткові у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Таким чином бачимо, що при відносному кількісному паритеті скорочення чисельності прибуткових та збиткових підприємств державного сектору економіки, темпи зменшення чисельності збиткових підприємств вдвічі вищі за темпи скорочення кількості прибуткових підприємств. Ця тенденція пояснюється тим, що збиткові підприємства досить часто ліквідуються в процесі банкрутства або приватизації або ж за правильного підходу до фінансового оздоровлення та вжиття антикризових заходів стають прибутковими.

Особливе місце в складі підприємств державного сектору економіки займають природні монополії державного сектору економіки (рис.2.16). Їх кількість є порівняно незначною і зменшилась більш ніж у двічі з 67 підприємств у 2011 році до 30 підприємств у 2019 році. Не зважаючи на цей факт саме природні монополії державного сектору економіки здійснюють найбільший вплив на економіку в цілому і визначають динаміку розвитку підприємств державного сектору економіки України.

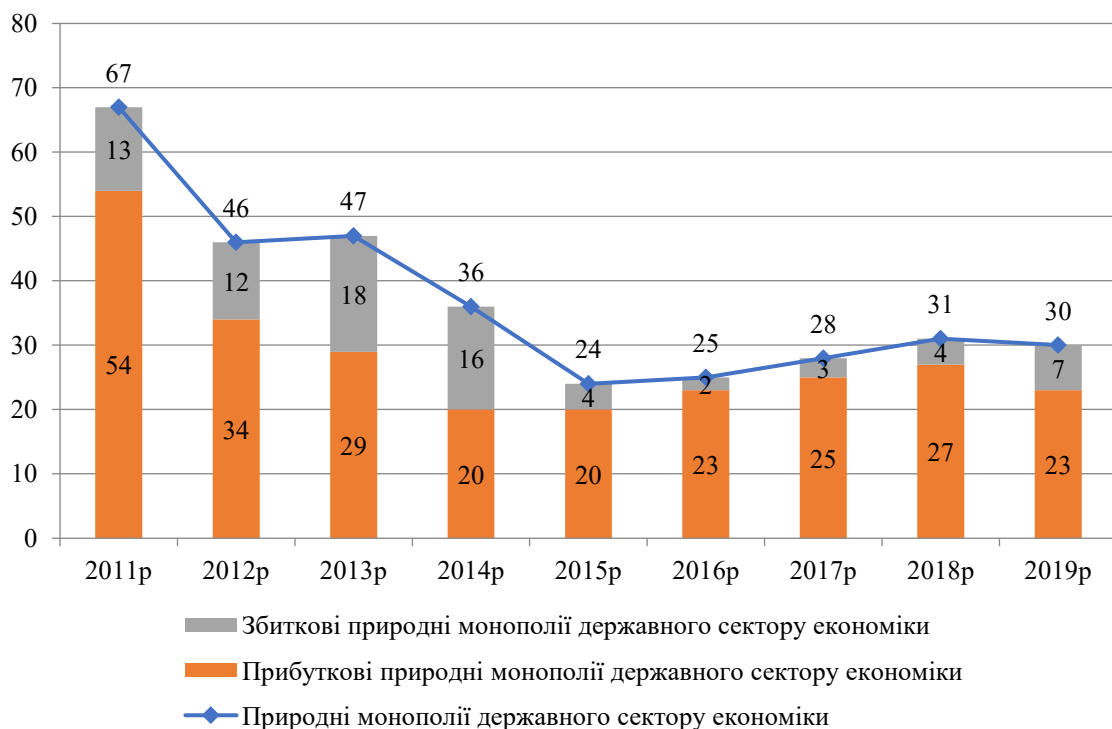


Рис.2.16 Динаміка кількості природних монополій державного сектору економіки з поділом на прибуткові та збиткові у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Підприємства державного сектору економіки володіють значним обсягом активів, який співмірний з ВВП України (рис.2.17). З рис.2.17 Бачимо, що балансова вартість активів підприємств державного сектору економіки лише на 113,3 млрд.грн. були меншими за номінальний ВВП України за 2015 рік. В наступні ж періоди за рахунок значного зростання номінального ВВП України та зменшення балансової вартості активів підприємств державного сектору економіки це співвідношення змінилось. Станом на 2019 рік балансова вартість активів підприємства державного сектору економіки складає лише 46,7% обсягу номінального ВВП України за 2019 рік. Також варто відзначити нерівномірну динаміку балансової вартості сукупних активів підприємств державного сектору впродовж 2015-2019 років.



Рис.2.17 Співвідношення сукупних активів підприємств державного сектору економіки та номінального ВВП України у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.18 бачимо, що сукупні активи підприємств державного сектору економіки зменшились на 10,2 млрд.грн. (найбільша балансова вартість активів була у 2016 році 2134,2 млрд.грн.). Разом з тим у складі активів основну питому вагу займають необоротні активи, балансова вартість яких за досліджуваний

період зменшилась на 180,2 млрд.грн. При цьому варто відмітити збільшення обсягу оборотних активів на 145,2 млрд.грн., в тому числі таке зростання оборотних активів збільшилось за рахунок зростання обсягу грошових коштів та їх еквівалентів на 48,2 млрд.грн., а також інших статей оборотних активів. З позиції ліквідності та платоспроможності підприємств державного сектору економіки така тенденція є сприятливою.

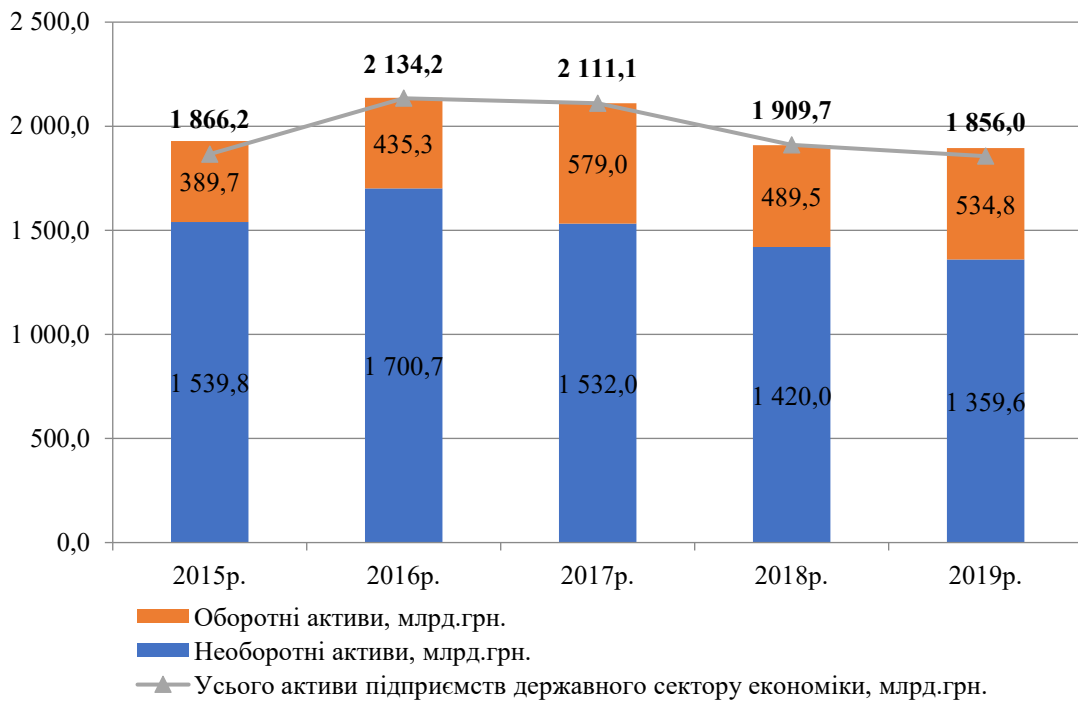


Рис.2.18 Динаміка та структура активів підприємств державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Досить поширеним у міжнародній практиці показником, який відображає прибутковість компанії є EBITDA (від англ. Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). Він відображає фінансовий результат підприємства без урахування впливу структури капіталу (в першу чергу сплати відсотків за користування позиковим капіталом), амортизаційної політики та оподаткування прибутку.

EBITDA дозволяє отримати приблизну оцінку операційного грошового потоку підприємства. Чим більшим буде обсяг, генерованого підприємствами

ЕВІТДА, тим вищою буде його кредитоспроможність та інвестиційна привабливість (рис.2.19). Як бачимо з рис.2.19, сукупний ЕВІТДА підприємств державного сектору збільшився у 1,8 разів на 66,3 млрд.грн. до 149,6 млрд.грн. за результатами 2019 року. В цілому це позитивна тенденція, яка однак має циклічний характер, оскільки свого максимального значення у 169,5 млрд.грн. ЕВІТДА досягав у 2017 році після чого зазначений показник зменшився.

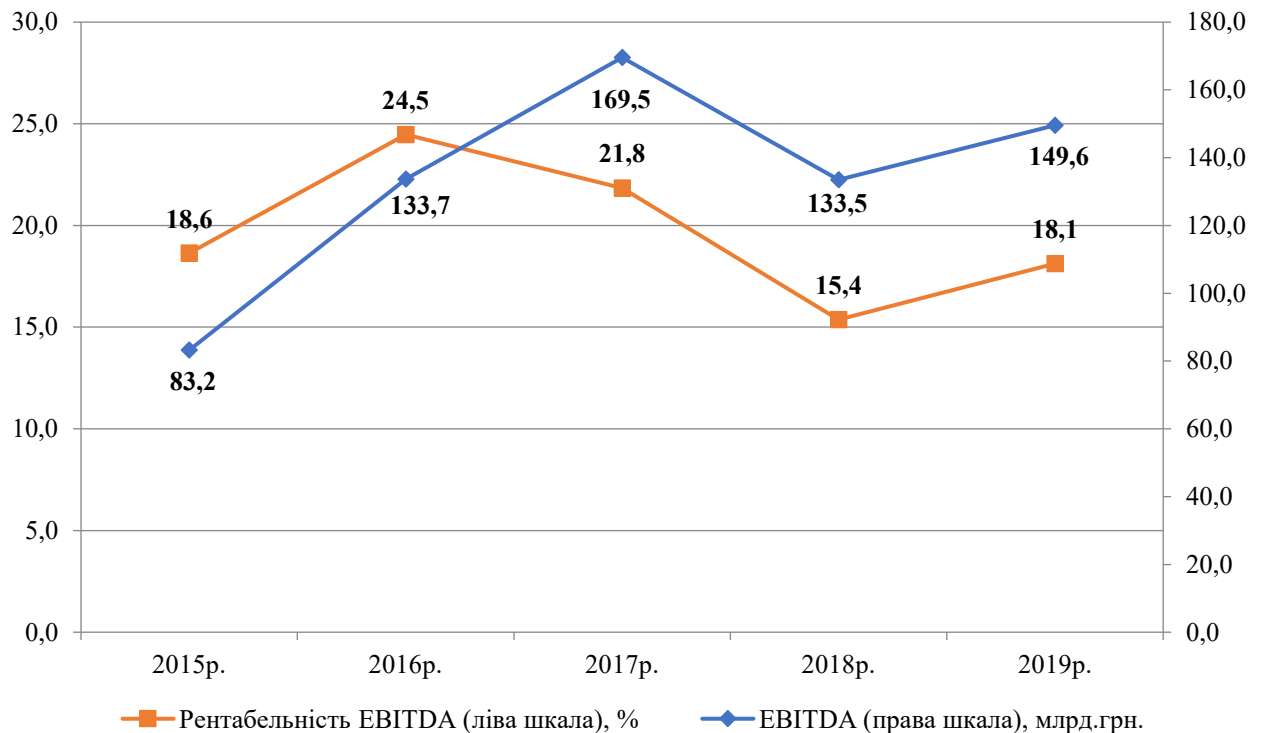


Рис.2.19 Динаміка ЕВІТДА та рентабельності ЕВІТДА підприємств державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Важливим відносним показником, який характеризує операційну ефективність підприємств є рентабельність по ЕВІТДА (ЕВІТДА margin). Цей показник розраховується як співвідношення ЕВІТДА до чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт та послуг). Цей показник показує, яка частка чистого доходу залишається у розпорядженні фінансових менеджерів підприємства після вирахування операційних витрат (крім амортизації) до сплати відсотків по залученому позиковому капіталу та податку на прибуток підприємств. На відміну від абсолютного значення ЕВІТДА, яке зростає,

рентабельність по EBITDA навпаки за досліджуваний період зменшилась на 0,5% (максимальне значення 24,5% показник досяг у 2016 році). Для оцінки ефективності фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки розрахуємо також й інші показники рентабельності (рис.2.20).

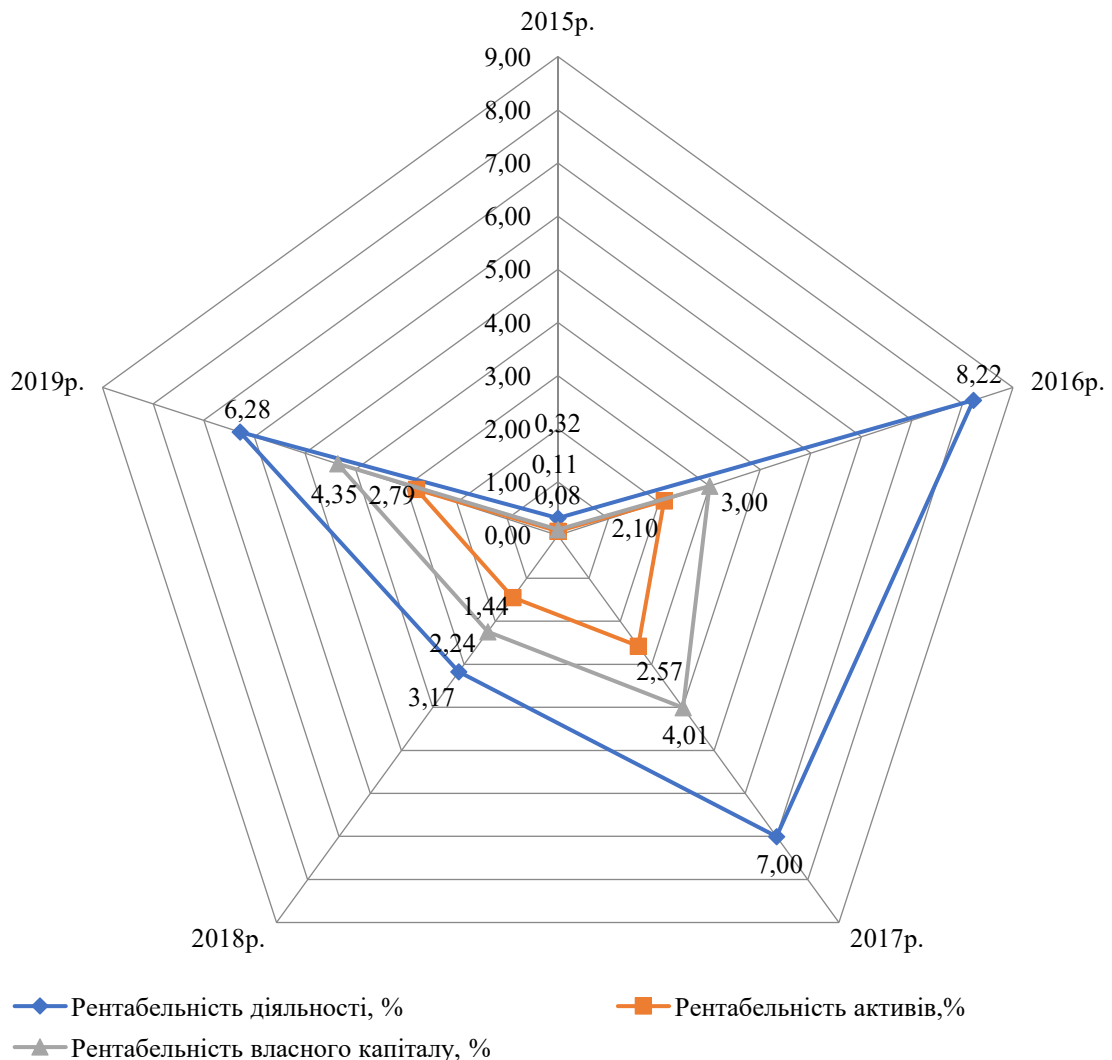


Рис.2.20 Динаміка показників рентабельності підприємств державного сектору економіки у 2015-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Позитивною тенденцією, яка свідчить про підвищення операційної ефективності підприємств державного сектору економіки є зростання показника рентабельності діяльності, який за досліджуваний період збільшився на 5,96% і станом на 2019 рік складає 6,28%. В цілому варто відзначити, що коефіцієнти рентабельності підприємств державного сектору економіки знаходяться на

досить низькому рівні. Свідченням цього є невеликі значення коефіцієнтів рентабельності активів та рентабельності власного капіталу. Рентабельність власного капіталу за досліджуваний період зростає на 4,24% і станом на 2019 рік складає 4,35%, рентабельність активів є ще нижчою 2,79% станом на 2019 рік.

З проведеного аналізу рентабельності підприємств державного сектору економіки бачимо, що генерований підприємствами обсяг чистого прибутку є неспівмірним з обсягом активів та власного капіталу, а також чистим доходом, який генерується у процесі фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору. Базовими індикаторами, які характеризують фінансові параметри розвитку підприємств державного сектору економіки, є чистий дохід від реалізації продукції (надання послуг), собівартість реалізованої продукції (наданих послуг) та валовий прибуток (збиток). Їх динаміка впродовж 2011-2019 років відображена на рис.2.21.

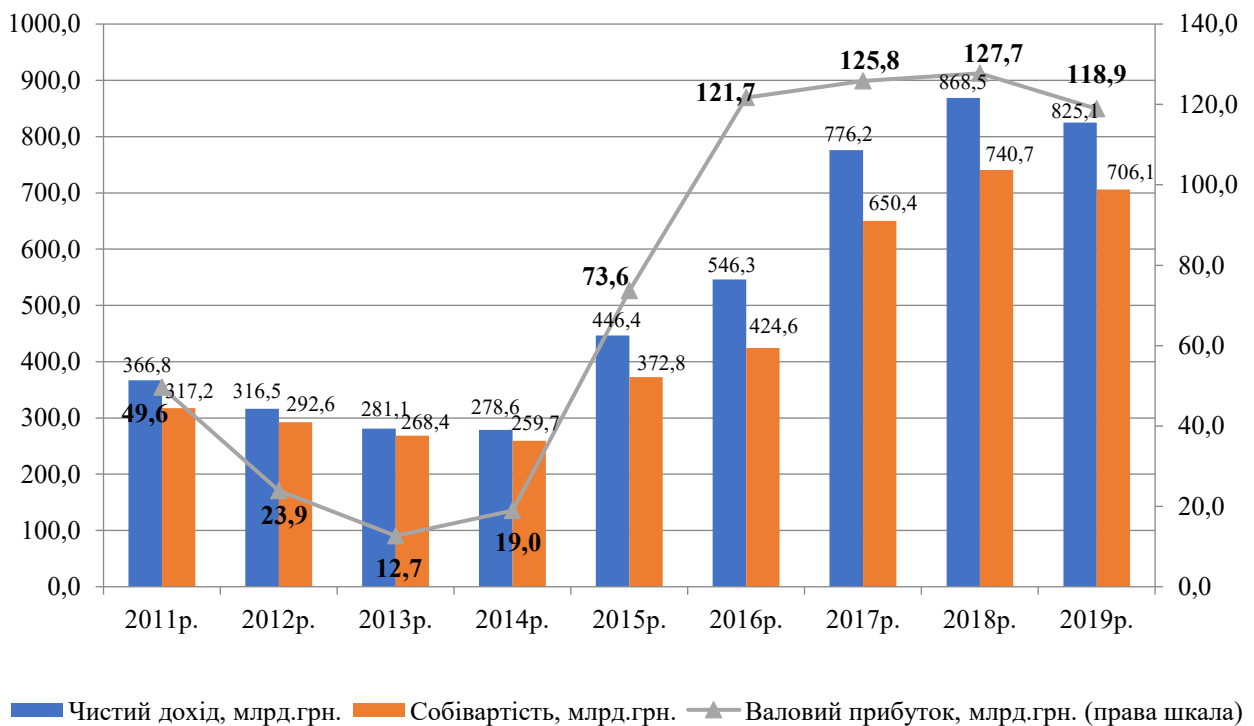


Рис.2.21 Динаміка чистого доходу, собівартості та валового прибутку підприємств державного сектору економіки у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Як бачимо з рис.2.21 впродовж усього досліджуваного періоду чистий дохід перевищує собівартість. При цьому варто зазначити також, що впродовж

досліджуваного періоду чистий дохід зростає швидшими темпами ніж собівартість. Чистий дохід за 2011-2019 роки збільшився на 458,3 млрд.грн. в той час як собівартість зросла лише на 388,9 млрд.грн. Фінансовим наслідком цієї позитивної тенденції стало зростання валового прибутку на 69,4 млрд.грн. за досліджуваний період.

У процесі своєї фінансово-господарської діяльності підприємства державного сектору економіки отримують додаткові доходи та несуть відповідні витрати (додаток), що значною мірою впливає на їх валовий, операційний та чистий фінансовий результат (прибуток/збиток) (рис.2.22).

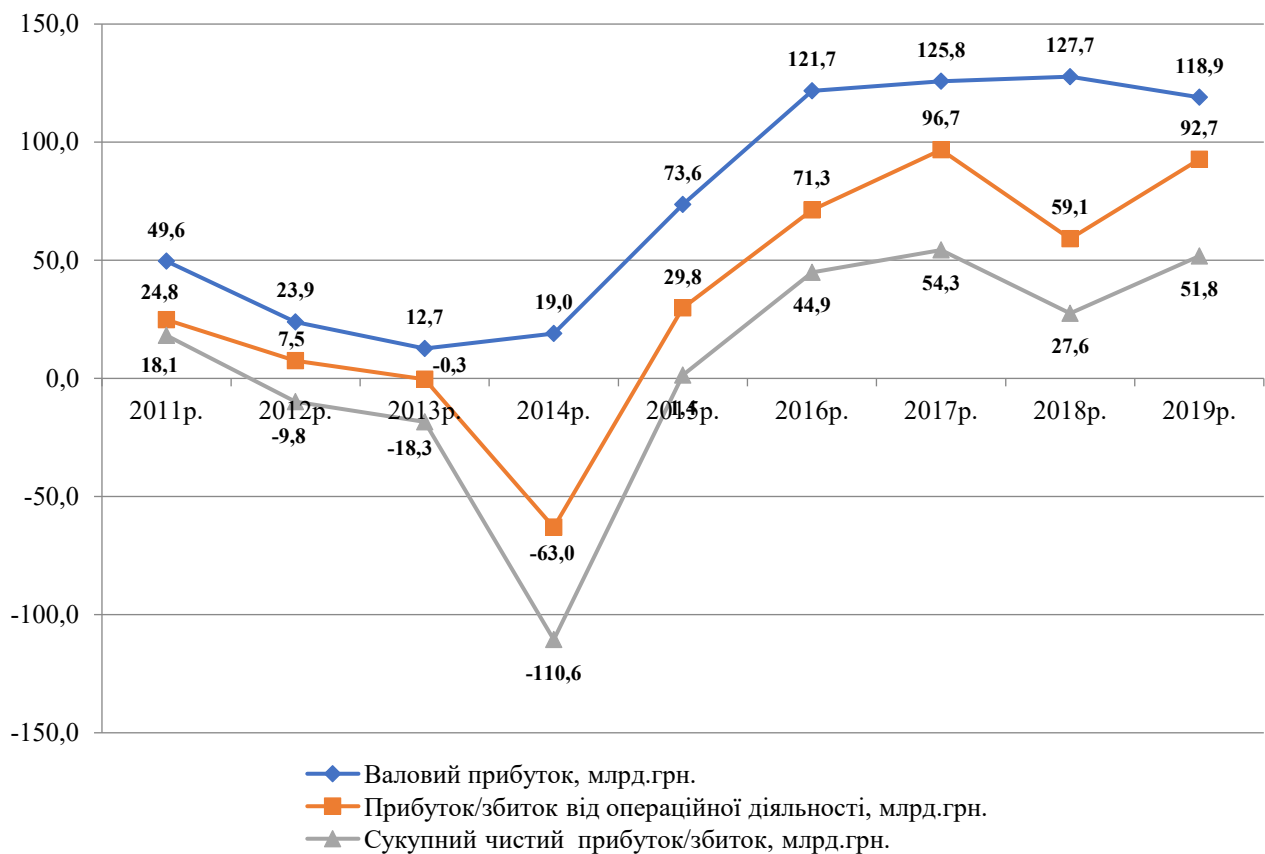


Рис.2.22 Динаміка валового, операційного та чистого прибутку/збитку підприємств державного сектору економіки у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Як бачимо з рис.2.22 траєкторія динаміки валового, операційного та чистого прибутку підприємств державного сектору економіки у 2011-2019 роках є подібною, проте неоднорідною, оскільки впродовж усього досліджуваного

періоду підприємства отримують валовий прибуток, в той час, як за агрегованими результатами фінансово-господарської діяльності у 2014 році підприємства отримали збиток від операційної діяльності та чистий збиток за підсумками року.

В цілому ж за досліджуваний період сукупний прибуток від операційної діяльності підприємств державного сектору економіки збільшився у 3,7 раза на 67,9 млрд.грн. до 92,7 млрд.грн. за підсумками 2019 року, чистий прибуток зріс лише на 33,7 млрд.грн. (2,85 раза).

Варто зазначити, що показник сукупного чистого прибутку, отриманий з даних агрегованої фінансової звітності є сумою чистих прибутків та чистих збитків підприємств державного сектору економіки і по суті є їх сумарним чистим фінансовим результатом (рис.2.23).

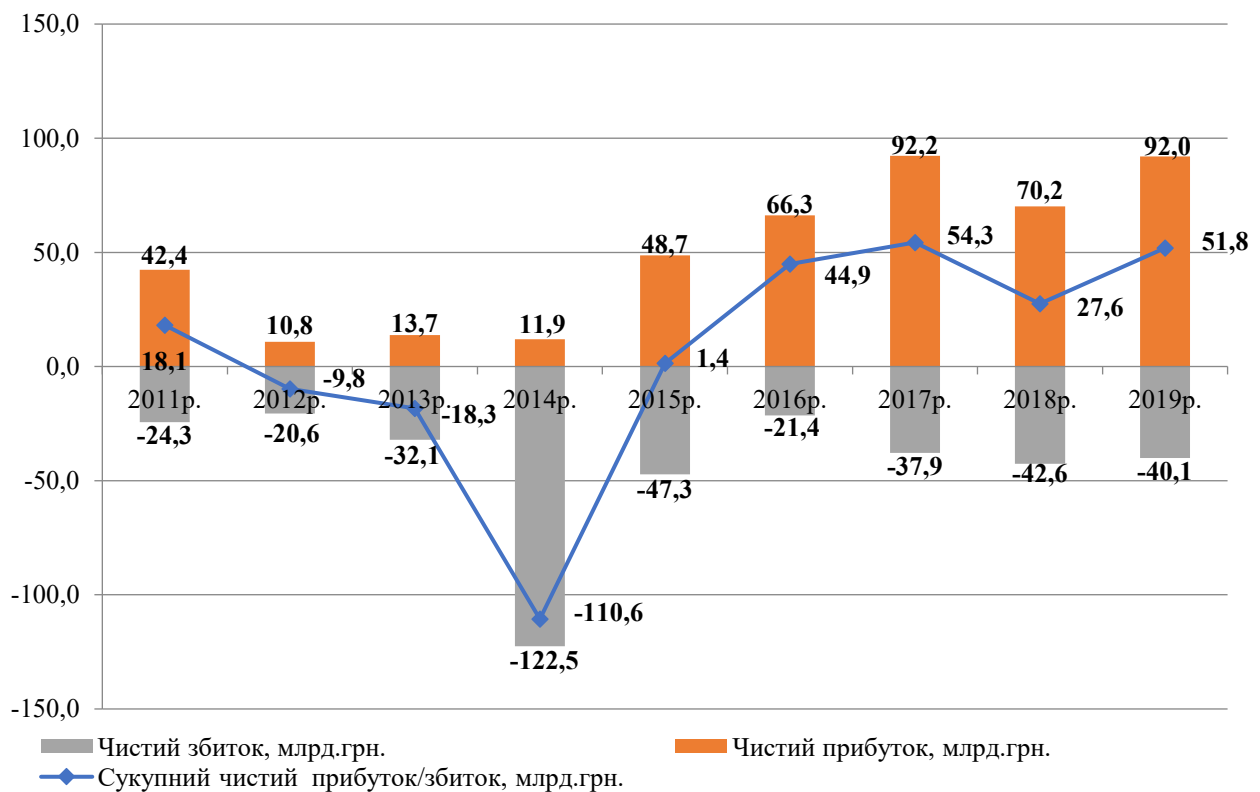


Рис.2.23 Динаміка чистого фінансового результату (прибутку/збитку) підприємств державного сектору економіки у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Як бачимо з рис.2.23 підприємства державного сектору економіки щороку отримують значні чисті збитки, максимальний обсяг чистих збитків 122,5

млрд.грн. був отриманий за підсумками 2014 року. Хоча у 2014 році підприємства державного сектору отримали чистий прибуток в розмірі 11,9 млрд.грн. це не дозволило збалансувати сукупний фінансовий результат, яким став збиток в розмірі 110,6 млрд.грн. З рис.2.23 також бачимо, що впродовж 2017-2019 років підприємства державного сектору економіки в середньому щороку отримують чистий збиток в межах 40,2 млрд.грн. (середньорічний обсяг чистого збитку за увесь період складає 43,2 млрд.грн.). В цілому ж чистий збиток підприємства державного сектору економіки за 2011-2019 роки збільшився у 1,65 раза або на 15,8 млрд.грн. за досліджуваний період.

З проведеного аналізу динаміки чистого прибутку підприємств державного сектору економіки за 2011-2019 роки бачимо, що окрім фінансово-збиткових 2012, 2013 та 2014 років в цілому спостерігається суттєве зростання чистого прибутку у 2,17 раза або на 49,6 млрд.грн., що є позитивною тенденцією для підприємств державного сектору економіки.

Держава під час реалізації права власника підприємств державного сектору економіки впливає на процес розподілу чистого прибутку державних унітарних підприємств та формує дивідендну політику господарських товариств у статутному капіталі яких державі належить понад 50% акцій. Пунктом 3 частини першої статті 5 Закону №185 встановлено, що забезпечення формування та реалізації державної дивідендної політики в порядку, визначеному Кабінетом Міністрів України, віднесено до повноважень центрального органу виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію державної політики у сфері управління об'єктами державної власності (Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України) [68] разом із центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну фінансову політику (Міністерство фінансів).

Згідно з підпунктом «в» пункту 18 частини другої статті 5 Закону № 185, до повноважень Кабінету Міністрів України у сфері управління об'єктами державної власності, серед іншого, належить визначення порядку відрахування до державного бюджету частини чистого прибутку (доходу) державними

унітарними підприємствами та їх об'єднаннями, господарськими товариствами, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, та господарськими товариствами, 50 і більше відсотків акцій (часток, паїв) яких знаходяться у статутних капіталах господарських товариств, частка держави в яких становить 100%, які не прийняли рішення про нарахування дивідендів до 1 травня року, що настає за звітним [68].

Постановою Кабінету Міністрів України від 12.05.2007 № 702 [65] затверджено порядок формування та реалізації дивідендної політики держави, згідно з яким на уповноважені органи управління, серед іншого, покладено:

- забезпечення відповідно до затверджених базових нормативів частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово господарської діяльності господарських організацій у поточному фінансовому році, реалізацію дивідендної політики держави шляхом здійснення заходів щодо прийняття в межах корпоративних прав держави рішень про визначення розміру, порядку та строків виплати дивідендів господарськими організаціями згідно з їх установчими документами та законодавством;

- щомісячне подання до Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України за встановленою ним формою [66] узагальненої інформації про нарахування і перерахування дивідендів у поточному бюджетному році, а також інформацію про кожну господарську організацію, стосовно якої такі суб'єкти виконують функції з управління корпоративними правами держави.

За умов пункту 8 Порядку № 702 [65] за поданням Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України Кабінетом Міністрів України щороку затверджуються та доводяться до відома уповноважених органів управління базові нормативи частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності господарських організацій у поточному фінансовому році.

Відповідно до частини п'ятої статті 11 Закону № 185 [68] господарська організація, у статутному капіталі якої є корпоративні права держави, за

підсумками календарного року зобов'язана спрямувати частину чистого прибутку на виплату дивідендів згідно з порядком, затвердженим Кабінетом Міністрів України, а господарські товариства, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави:

- до 1 травня року, що настає за звітним, приймають рішення про відрахування не менше 30% чистого прибутку на виплату дивідендів;
- сплачують до Державного бюджету України дивіденди у строк не пізніше 1 липня року, що настає за звітним, нараховані пропорційно розміру державної частки (акцій) у їх статутних капіталах;
- один раз на рік подають до податкового органу розрахунок частини чистого прибутку (доходу), дивідендів на державну частку в порядку та строки, встановлені Податковим кодексом України;
- несуть відповідальність за неподання або несвоєчасне подання до податкових органів розрахунку частини чистого прибутку (доходу), дивідендів на державну частку або за порушення правил нарахування та сплати (перерахування) таких платежів у порядку, передбаченому Податковим кодексом України.

Згідно з абзацом восьмим частини п'ятої статті 11 Закону № 185 [68] господарські товариства, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, та господарські товариства, 50 і більше відсотків акцій (часток) яких знаходяться у статутних капіталах господарських товариств, частка держави яких становить 100 відсотків, що не прийняли рішення про нарахування дивідендів до 1 травня року, що настає за звітним, сплачують до державного бюджету частину чистого прибутку у розмірі, визначеному за базовими нормативами відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів, встановлених на відповідний рік, але не менше 30 відсотків, до 1 липня року, що настає за звітним. На суму таких коштів органами доходів і зборів нараховується пеня у порядку, визначеному абзацом шостим цієї частини, яка сплачується до загального фонду Державного бюджету України.

Наказом Мінекономіки від 02.07.2013 № 725 затверджено Порядок нарахування пені на суму дивідендів на державну частку, несвоєчасно сплачених господарським товариством [64], у статутному капіталі якого є корпоративні права держави, та господарським товариством, 50 і більше відсотків акцій (часток, паїв) якого знаходяться у статутному капіталі господарського товариства, частка держави якого становить 100%, у пункті 5 якого встановлено, що нарахування пені на суму дивідендів, несвоєчасно сплачених господарським товариством, здійснюється Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України на підставі документів, що подаються уповноваженими органами управління згідно з вимогами пункту 3 цього порядку [64].

Дивіденди - частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу. За акціями одного типу та класу нараховується однаковий розмір дивідендів [55].

Частина чистого прибутку (доходу) господарських організацій (державних унітарних підприємств та їх об'єднань), що вилучається до державного бюджету відповідно до закону, є доходами бюджету за кодом 21010100, а дивіденди (дохід), нараховані на акції (частки) господарських товариств, у статутних капіталах яких є державна власність, зараховуються за кодом 21010500 [5624].

Постановою Кабінету Міністрів України від 16.02.2011 № 106 «Деякі питання ведення обліку податків, зборів, платежів та інших доходів бюджету» [24] органами, що контролюють справляння надходжень бюджету за кодами бюджетної класифікації 21010100 і 21010500, визначено Державну податкову службу України (по коду 21010500 за актами перевірок) та Державну аудиторську службу України за результатами ревізій, перевірок та аудитів.

Зокрема, підпункт «в» пункту 18 частини другої статті 5 Закону № 185 викладено в редакції від 16.01.2020, за якою здійснюючи управління об'єктами державної власності, Кабінет Міністрів України, в тому числі, визначає порядок відрахування до державного бюджету частини чистого прибутку (доходу)

державними унітарними підприємствами та їх об'єднаннями, господарськими товариствами, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, та господарськими товариствами, 50 і більше відсотків акцій (часток, паїв) яких знаходяться у статутних капіталах господарських товариств, частка держави в яких становить 100%, які не прийняли рішення про нарахування дивідендів до 1 травня року, що настає за звітним [57, 58].

З проведеного аналізу нормативно-правової бази бачимо, що Кабінет Міністрів України в межах реалізації державної фінансової політики визначає параметри розподілу чистого прибутку для унітарних державних підприємств, а також дивідендну політику господарських товариств, у яких частка держави складає більше 50%. Ключовими факторами, які впливають на параметри розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки є:

1. обсяг фактично отриманого чистого прибутку підприємствами державного сектору економіки, який є об'єктом розподілу;
2. базовий норматив відрахування частки прибутку до Державного бюджету України, який приймається Кабінетом міністрів України;
3. величина нерозподіленого прибутку підприємств державного сектору економіки у попередніх періодах;
4. часовий лаг між періодом формування прибутку та прийняттям рішення щодо його розподілу. Рішення про розподіл прибутку господарських товариств в поточному році приймається за підсумками та результатами фінансово-господарської діяльності попереднього року;
5. перспективні інвестиційні плани здійснення капітальних інвестицій підприємств державного сектору економіки, джерелом фінансування яких визначено частина чистого прибутку.

Згідно даних про виконання фінансових планів підприємств державного сектору економіки за 2011-2019 роки чистий прибуток розподілений наступним чином (рис. 2.24). Абсолютна величина розподіленого чистого прибутку є досить стабільною впродовж 2011-2015 років і знаходиться в межах 12-17 млрд.грн. Починаючи з 2015 року спостерігається стрімке зростання обсягу розподіленого

чистого прибутку, максимальна величина якого була у 2018 році (71,1 млрд.грн.) в той час, як у 2019 році обсяг розподіленого чистого прибутку складав 53 млрд.грн.

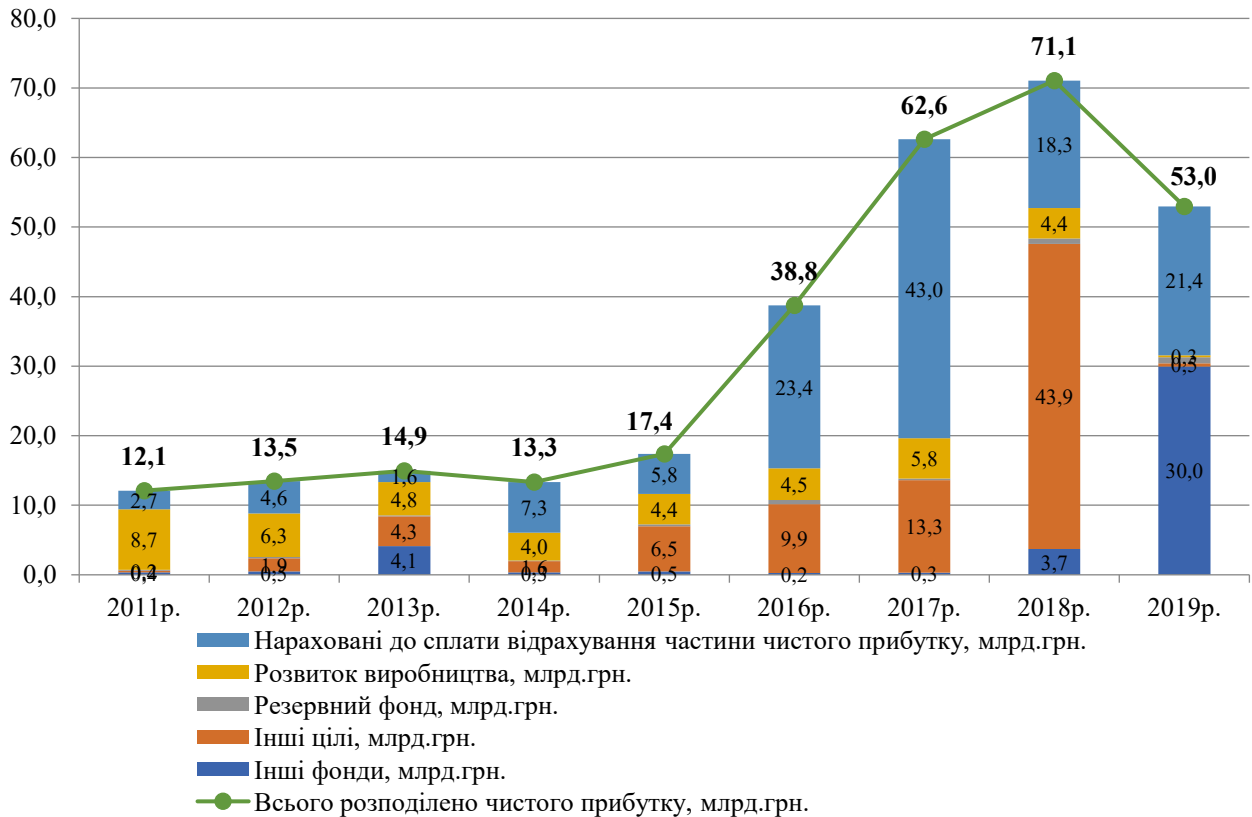


Рис.2.24 Структура розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

В цілому ж за 2011-2019 роки обсяг розподіленого чистого прибутку зріс у 4,38 раза або на 40,9 млрд.грн.

З проведеного аналізу структури розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки бачимо, що у 2011 році 71,8% розподіленого чистого прибутку спрямовувалось на розвиток виробництва (у 2012 році на ці цілі спрямовувалось 46,7%, у 2013 році 32,2%, у 2014 році 29,9%, у 2015 році 25,1%), проте починаючи з 2016 року при відносно стабільній абсолютній величині чистого прибутку, який спрямовується на розвиток виробництва його питома вага почала різко зменшуватись до 11,7% у 2016 році, 9,3% у 2017 році, 6,2% у 2018 році та 0,6% у 2019 році. Протилежна тенденція спостерігається

щодо обсягу сплаченого бюджету чистого прибутку, обсягу формування інших цільових фондів. Обсяг чистого прибутку, який сплачується до бюджету за 2011-2019 роки збільшився у 7,95 раза або на 18,7 млрд.грн. в той час, як обсяг інших фондів збільшився на 29,6 млрд.грн. Таким чином з проведеного аналізу бачимо, що фінансова політика Кабінету Міністрів України щодо підприємств державного сектору економіки з одно боку дозволила збільшити починаючи з 2016 року чистий прибуток підприємств державного сектору економіки, що є об'єктом розподілу, з іншого – на розвиток виробництва підприємств державного сектору спрямовується недостатній обсяг фінансових ресурсів і все більше коштів вилучається до бюджету в ручному режимі.

Згідно з постановою Кабінету Міністрів України від 24.04.2019 № 364 [61] базовий норматив відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, а також господарських товариств, 50 і більше відсотків акцій (часток) яких належать господарським товариствам, частка держави в яких становить 100%, у тому числі дочірніх підприємств, які за результатами 2018 року отримали чистий прибуток менш як 50 млн.грн, затверджено у розмірі 50%. Для суб'єктів господарювання, які за результатами 2018 року отримали чистий прибуток, що перевищує 50 млн грн, базовий норматив затверджено у розмірі 90%. Для ПАТ «Об'єднана гірничо-хімічна компанія» базовий норматив затверджено у розмірі 30%.

Постановою Кабінету Міністрів України від 04.12.2019 № 1015 [59] до Постанови № 364 внесено зміни, за якими єдиний базовий норматив відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, а також господарських товариств, 50 і більше відсотків акцій (часток) яких належать господарським товариствам, частка держави в яких становить 100%, у тому числі дочірніх підприємств, затверджено у розмірі 90%. Відповідно до постанови

Кабінету Міністрів України від 24.04.2020 № 328 зі змінами [62] базовий норматив відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2019 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, а також господарських товариств, 50 і більше відсотків акцій (часток) яких належать господарським товариствам, частка держави в яких становить 100%, у тому числі дочірніх підприємств, затверджено у розмірі 50%.

З наведеного бачимо, що фінансова політика Кабінету Міністрів України щодо розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки є несистемною та не враховує індивідуальні особливості та потреби розвитку цих підприємств. В першу чергу вона формується виходячи з потреби наповнення Державного бюджету за рахунок вилучення на користь держави основного обсягу чистого прибутку, отриманого підприємствами державного сектору економіки за підсумками фінансово-господарської діяльності. Крім того, Кабінет Міністрів України у 2019 році шляхом прийняття постанов в ручному режимі змінював норматив розподілу прибутку з 50% у квітні до 90% у грудні 2019 року внаслідок чого не всі підприємства державного сектору економіки у 2019 році перерахували до Державного бюджету України визначений Кабміном обсяг коштів.

Згідно проведеного Рахунковою Палатою аудиту підприємств державного сектору економіки, які знаходяться під управлінням Фонду Державного майна України [29] встановлено, що перерахування у 2019 році до держбюджету дивідендів/частини чистого прибутку в розмірі 90% або більше чистого прибутку за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році забезпечили 8 АТ (ПАТ «Черкасиобленерго», ПАТ «Сумиобленерго», ПрАТ «Дніпровська теплоелектроцентраль», ПАТ «Турбоатом», ПрАТ «Укрнафтопродукт», АК «Харківобленерго», ПрАТ «Президент-Готель» та ПАТ «Проектно-конструкторський інститут конвеєробудування»).

Загальними зборами акціонерів ПАТ «Одеська ТЕЦ» рішення стосовно розподілу прибутку, зокрема на виплату у 2019 році дивідендів, не прийнято. За

рішенням загальних зборів акціонерів ПрАТ «Іскра» прибуток спрямовано на погашення збитків минулого періоду. Спільне міжгосподарське підприємство агропромислового будівництва «Володимир-Волинськагробуд» перебуває в стадії ліквідації, господарської діяльності не здійснює, усе майно підприємства перебуває у податковій заставі та реалізується згідно з судовим рішенням [54]. За рішенням загальних зборів акціонерів ТОВ Українсько-Білоруського спільного підприємства «Одесмазсервіс» на виплату належних державі дивідендів/частини чистого прибутку за результатами фінансово-господарської діяльності у 2017 та 2018 роках спрямовано по 75% щорічного розміру чистого прибутку.

Аудитом Рахункової Палати України встановлено, що три суб'єкти господарювання, які є в сфері управління Фонду державного майна України, не сплатили до державного бюджету у 2019 році частину чистого прибутку, чим не виконано вимоги Постанови №1015. За орієнтовними розрахунками, загальна сума, яка не надійшла до Державного бюджету України, становить 10,2 млн.грн.

За рішеннями загальних зборів акціонерів 11 акціонерних товариств на виплату у 2019 році дивідендів спрямували по 50% чистого прибутку за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році. Проте вимогами Постанови № 1015 встановлено норматив відрахування 90% частки чистого прибутку. Суб'єктами господарювання 11 акціонерних товариств не доплачено у 2019 році до Державного бюджету України 180,7 млн.грн. (в тому числі ПАТ «Центренерго» 156,3 млн.грн., ПАТ «Хмельницькобленерго» 12 млн.грн, ПАТ «Миколаївобленерго» 6,7 млн.грн, ПАТ «Науково-технічний комплекс «Електронприлад» 3,1 млн.грн. ВАТ «Харківський науково-дослідний та проектно-конструкторський інститут «Енергопроект» 2,4 млн.грн. та інші).

За рішенням загальних зборів акціонерів два акціонерних товариства на виплату у 2019 році дивідендів спрямували по 30% чистого прибутку за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році. Суб'єктами господарювання двох акціонерних товариств не доплачено у 2019 році до

Державного бюджету України 84,6 млн.грн. (в тому числі ПАТ «Об'єднана гірничо-хімічна компанія» 68, 9 млн.грн., ПАТ «Донбасенерго» 15,6 млн.грн.)

Таким чином у 2019 році 20 господарськими товариствами, корпоративне управління державною часткою в статутних капіталах яких забезпечується Фондом державного майна України, та які отримали прибуток за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році, не забезпечено дотримання вимог частини п'ятої статті 11 Закону № 185 щодо сплати до Державного бюджету України дивідендів/частини чистого прибутку в розмірах, визначених відповідно до Порядку № 702 Постановою № 1015.

Фондом Державного майна України відповідно не забезпечено дотримання Порядку № 702 щодо реалізації дивідендної політики держави в частині спрямування господарськими товариствами частини чистого прибутку на виплату дивідендів та перерахування до Державного бюджету України доходів у розмірах, визначених Постановою № 364 зі змінами, внесеними Постановою № 1015, на загальну суму 275,5 млн.грн.

З наведеної інформації можна дійти висновку, що фінансова політика держави в частині розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки потребує удосконалення, оскільки з одного боку рішення Кабінету міністрів України щодо нормативу розподілу чистого прибутку є непослідовними та несистемними, при цьому збори акціонерів окремих підприємств державного сектору економіки приймають рішення щодо розподілу чистого прибутку на власний розсуд, не враховуючи при цьому інтереси держави. З метою удосконалення дивідендної політики підприємств державного сектору економіки в контексті реалізації державної фінансової політики можна сформулювати наступні пропозиції.

Кабінет Міністрів України повинен вжити дієвих заходів щодо прийняття в межах корпоративних прав держави рішень про визначення розміру, порядку та строків виплати дивідендів підприємствами державного сектору економіки до Державного бюджету України, а також забезпечити своєчасне затвердження фінансових планів господарських товариств відповідно до вимог законодавства.

Розробити законопроект для здійснення дієвого державного фінансового контролю підприємств державного сектору економіки, а також удосконалити систему контролю за дотриманням вимог законодавства при прийнятті наглядовими радами рішень щодо підприємств державного сектору економіки.

Забезпечити індивідуальний підхід при формуванні дивідендної політики підприємств державного сектору економіки. Норматив відрахування частини чистого прибутку повинен встановлюватись диференційовано по кожному підприємству державного сектору економіки з урахуванням його подальших стратегічних планів розвитку та наявних інвестиційних програм. Коли рішеннями Кабінету Міністрів України Держава вилучає надмірну частину чистого прибутку підприємств державного сектору економіки вона зменшує можливості підприємств для генерування прибутку у майбутніх періодах, звужуючи таким чином базу оподаткування і розподілу.

2.3. Параметри визначення фінансового впливу діяльності підприємств з державною участю на фінансову політику України

Фінансова політика підприємств державного сектору економіки та фінансова політика держави тісно взаємопов'язані між собою. З одного боку держава як власник підприємств державного сектору економіки затверджує їх фінансові плани, визначає параметри розподілу прибутку та використання наявного майна. З іншого боку підприємства державного сектору економіки є, як правило, представниками великого бізнесу і досить часто є природними монополіями у визначених сферах, маючи таким чином значний вплив на товарні та фінансові ринки і на процес формування, розподілу і перерозподілу ВВП країни в цілому.

Важливою складовою фінансової політики, яка визначає можливості подальшого розвитку економіки є інвестиційна політика. Від обсягу, напрямків та форм інвестицій залежить продуктивність та конкурентоспроможність національної економіки. Підприємства державного сектору економіки є

важливими учасниками на інвестиційному ринку. Реалізуючи власні інвестиційні програми та проекти вони сприяють розвитку інженерної, транспортної, дорожньої та промислово-виробничої інфраструктури.

У першу чергу це реалізується через різні форми та види капітальних інвестицій, які здійснюються підприємствами державного сектору економіки (рис.2.25). З рис.2.25 бачимо, що сукупний обсяг інвестицій підприємств державного сектору економіки, за досліджуваний період збільшився на 34,22 млрд.грн. або у 1,72 раза.

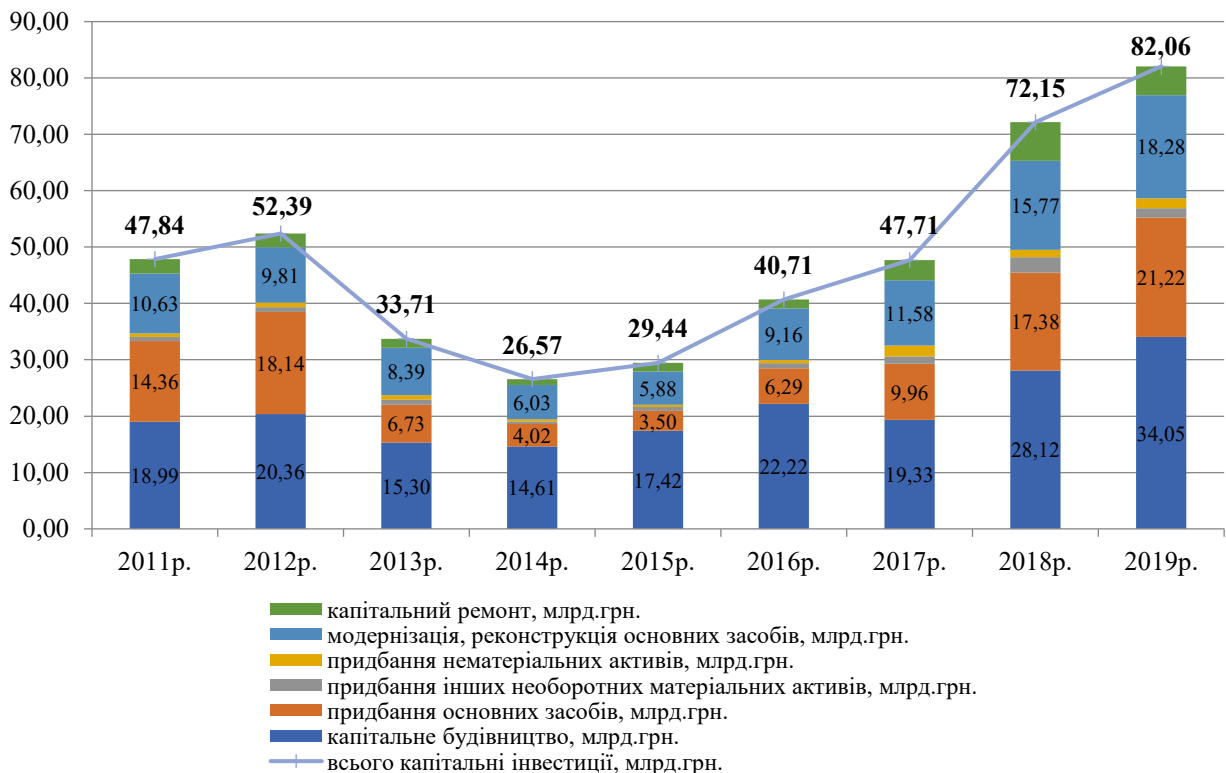


Рис.2.25 Види та форми капітальних інвестицій підприємств державного сектору економіки

Джерело: побудовано за даними [85]

В першу чергу таке зростання відбулось внаслідок збільшення обсягів капітального будівництва на 15,07 млрд.грн., збільшення обсягу інвестицій у модернізацію та реконструкцію основних засобів на 7,65 млрд.грн., збільшення обсягу вкладених коштів у придбання основних засобів на 6,86 млрд.грн., збільшення обсягу інвестицій у капітальний ремонт на 2,59 млрд.грн., обсягу інвестицій у придбання нематеріальних активів на 1,17 млрд.грн., а також придбання інших необоротних матеріальних активів на 0,89 млрд.грн.

З одного боку – значний внесок у гривневу динаміку капітальних інвестицій зробила девальвація гривні, тому в доларовому еквіваленті обсяг капітальних інвестицій, здійснених підприємствами державного сектору економіки навіть зменшився. Проте саме по собі навіть номінальне зростання усіх форм і видів капітальних інвестицій позитивним чином впливає на фінансову політику держави, оскільки капітальні інвестиції збільшують потенційну базу оподаткування, що в свою чергу є об'єктом фіскальної політики держави.

Підприємства державного сектору економіки відіграють важливу роль в процесі реалізації фіскальної політики держави, яка є невід'ємною складовою її фінансової політики. В процесі фінансово-господарської діяльності підприємства державного сектору економіки сплачують велику кількість податків, зборів та обов'язкових платежів до Державного та місцевих бюджетів, а також державних цільових фондів.

Оцінити внесок підприємств державного сектору економіки можна на основі зіставлення обсягу сплачених ними податків і зборів, обов'язкових платежів та доходів Державного бюджету України (рис.2.26).

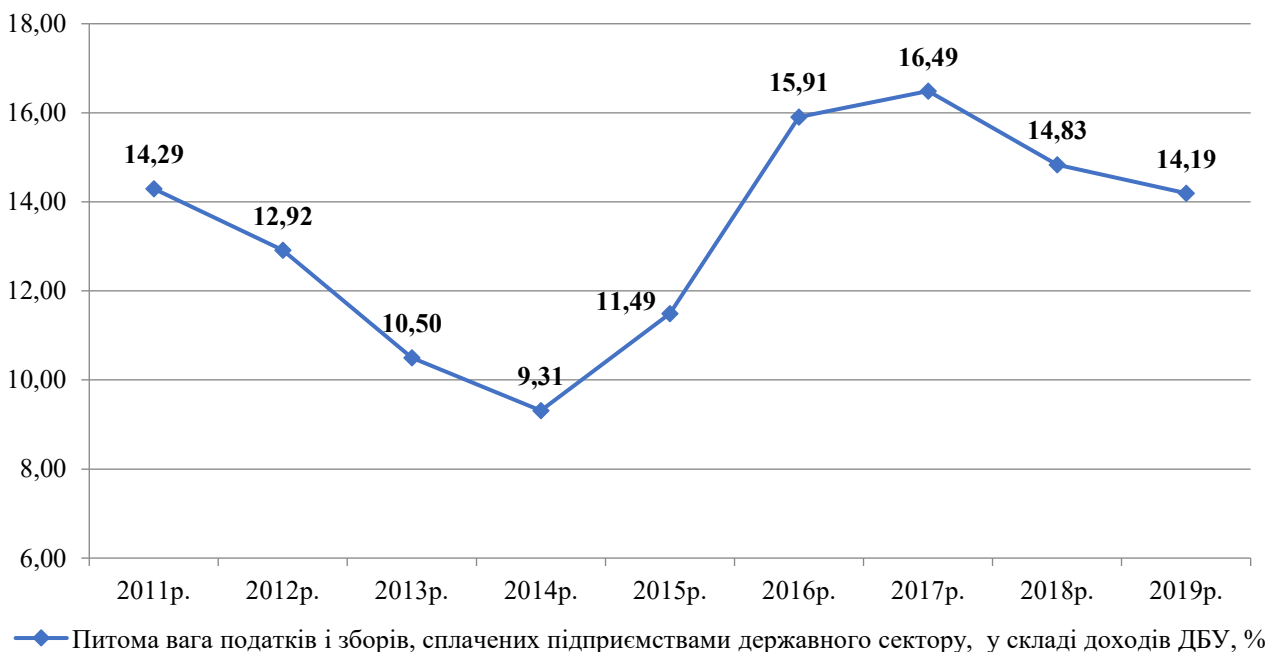


Рис.2.26 Динаміка питомої ваги податків і зборів, сплачених підприємствами державного сектору у доходах Державного бюджету України у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.26 бачимо, що податки і збори, сплачені підприємствами державного сектору економіки, займають значну питому вагу у складі доходів Державного бюджету України. В середньому за 2011-2019 роки підприємства державного сектору економіки за рахунок сплачених податків і зборів формували 13,3% доходів Державного бюджету України, їх питома вага в цілому за період зменшилась на 0,1% до 14,19% станом на 2019 рік. Крім того підприємства державного сектору економіки сплачують також платежі до місцевих бюджетів та державних цільових фондів (рис.2.27).

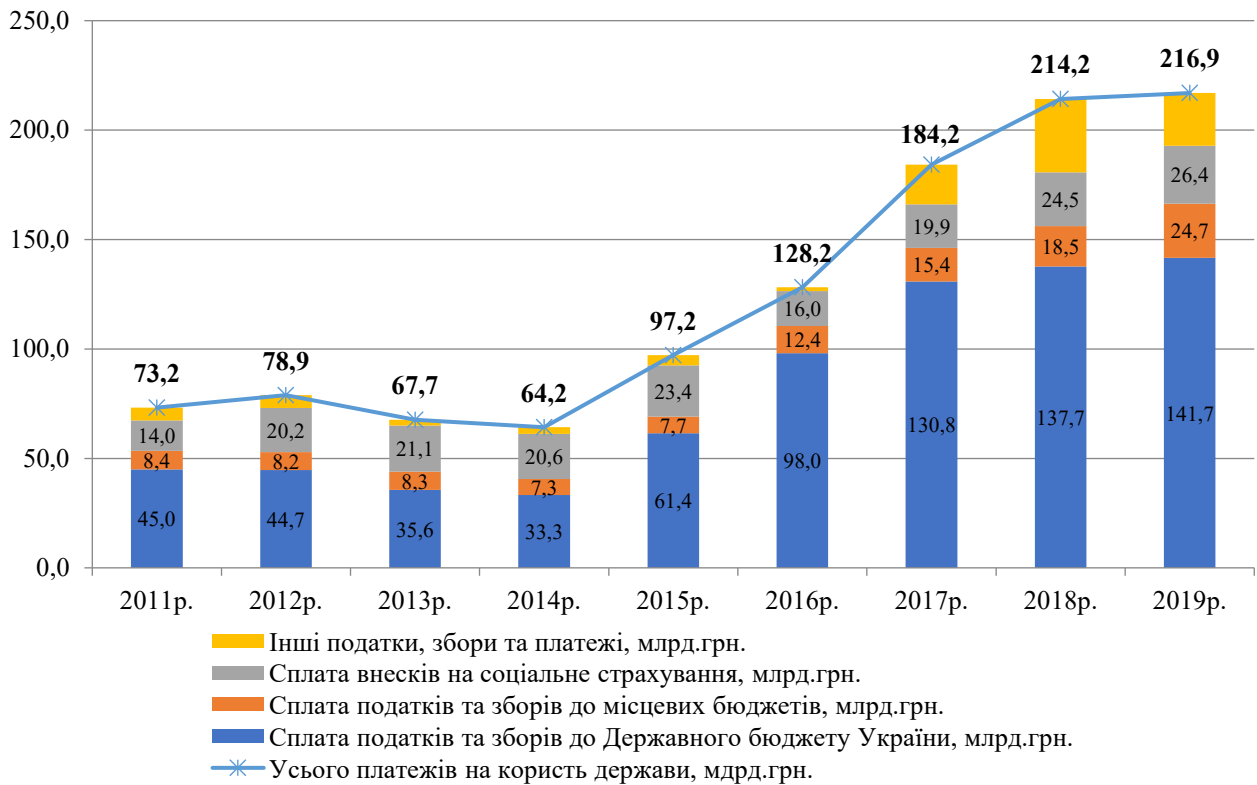


Рис.2.27 Динаміка та структура платежів підприємств державного сектору економіки на користь держави у 2011-2019 роках (млрд.грн.)

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.27 бачимо, що сукупні платежі на користь держави мають стрімку тенденцію щодо зростання з 73,2 млрд.грн. у 2011 році до 216,9 млрд.грн. у 2019 році. Таким чином за досліджуваний період сукупні платежі підприємств державного сектору економіки на користь держави збільшились майже у 3 рази

на 143,7 млрд.грн. У складі всіх платежів підприємств державного сектору найбільшу питому вагу займають податки та збори, які справляються підприємствами державного сектору економіки до Державного бюджету України. За досліджуваний період обсяг податків та зборів, сплачених підприємствами державного сектору до Державного бюджету України, збільшився у 3,2 рази або на 96,7 млрд.грн.

Другими в абсолютному вираженні платежами підприємств державного сектору економіки є внески на соціальне страхування. За досліджуваний період обсяг сплачених підприємствами державного сектору економіки внесків на соціальне страхування збільшився в 1,9 рази або на 12,4 млрд.грн.

Також підприємства державного сектору економіки сплачують податки і збори до місцевих бюджетів. За 2011-2019 роки обсяг сплачених податків і зборів підприємствами державного сектору збільшився у 2,9 разів або на 16,3 млрд.грн. Примітним також є той факт, що впродовж 2011-2016 років величина інших податків і зборів є порівняно незначною, в той час, як з 2017 року їх обсяг збільшився до 18,1 млрд.грн., у 2018 році до 33,5 млрд.грн., у 2019 році складав 24,1 млрд.грн. В цілому за 2011-2019 роки обсяг сплачених підприємствами державного сектору економіки інших податків і зборів збільшився у 4,1 разів або на 18,2 млрд.грн.

На рис.2.28 відображена динаміка та структура платежів підприємств державного сектору економіки до Державного бюджету України. Сукупні платежі підприємств державного сектору економіки до державного бюджету збільшились з 45 млрд.грн. у 2011 році до 141,7 млрд.грн. у 2019 році. Як зазначалось раніше їх обсяг збільшився майже втричі або на 143,7 млрд.грн.

Найбільшим за обсягом податком, який сплачений підприємствами державного сектору економіки до Державного бюджету України, є ПДВ, що розрахований як різниця між податковими зобов'язаннями та податковим кредитом підприємств державного сектору економіки. Обсяг перерахованого до державного бюджету ПДВ за досліджуваний період збільшився у 2,5 рази або на 34,1 млрд.грн. Другим за абсолютною величиною платежем підприємств

державного сектору економіки є рентна плата. Її обсяг за досліджуваний період збільшився у 3,2 рази або на 18,7 млрд.грн.

Практично співмірною за величиною є сума сплаченого підприємствами державного сектору економіки податку на прибуток, який за досліджуваний період зріс у 3,3 рази або на 20,8 млрд.грн. (рис.2.29). З рис.2.29 бачимо, що крім податку на прибуток підприємства державного сектору економіки перераховують до Державного бюджету України частину чистого прибутку (державні унітарні підприємства) або виплачують дивіденди на частку держави, якщо мова йде про господарські товариства у статутному капіталі яких державі належить більше 50% акцій.

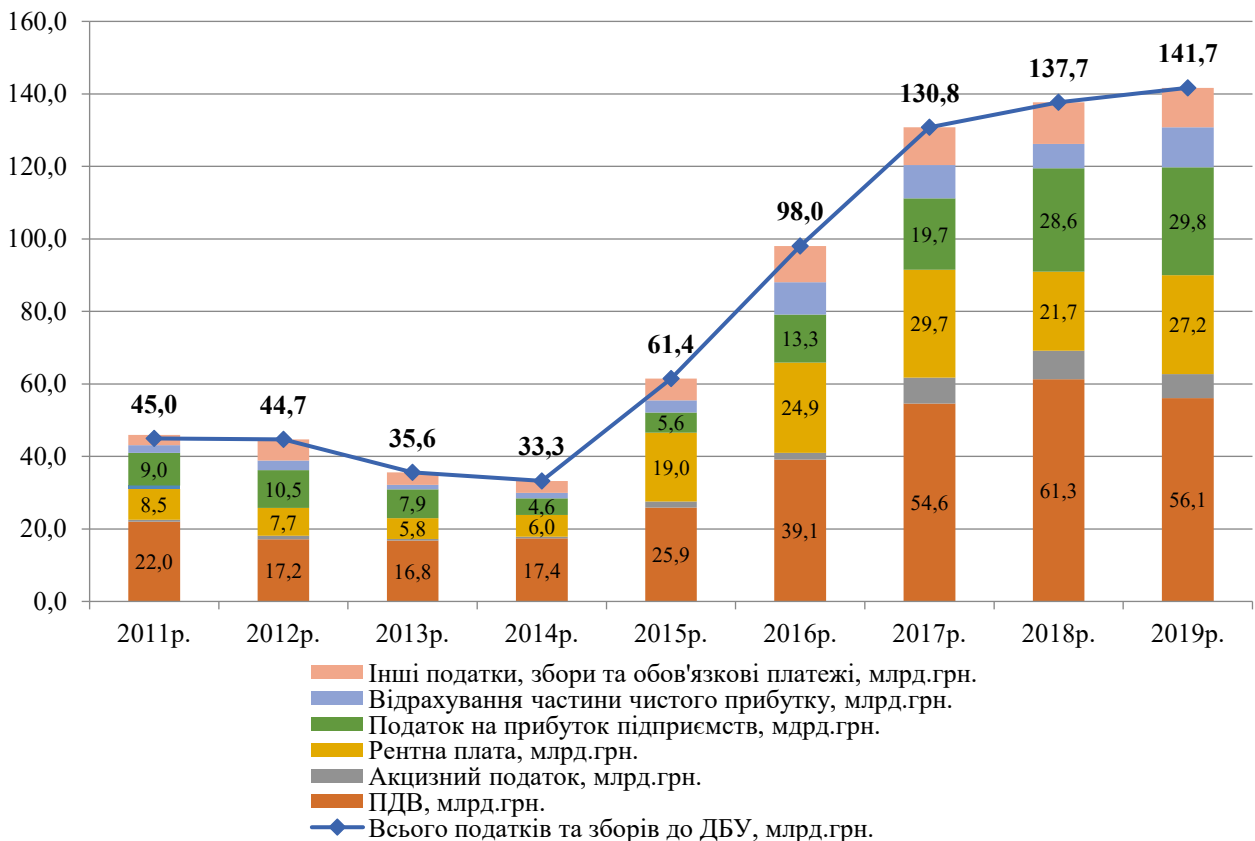


Рис.2.28 Динаміка та структура платежів підприємств державного сектору економіки до Державного бюджету України у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Обсяг чистого прибутку, перерахованого підприємствами державного сектору збільшився у 5,2 разів або на 8,9 млрд.грн. і у 2019 році склав 11

млрд.грн. Сума дивідендів, сплачених підприємствами державного сектору економіки була порівняно незначною у період з 2011 по 2015 рік, проте починаючи з 2016 року спостерігається її стрімке зростання до максимального значення у 31,7 млрд.грн. у 2018 році. В цілому ж за досліджуваний період сума сплачених підприємствами державного сектору економіки дивідендів збільшилась на 22,4 млрд.грн.

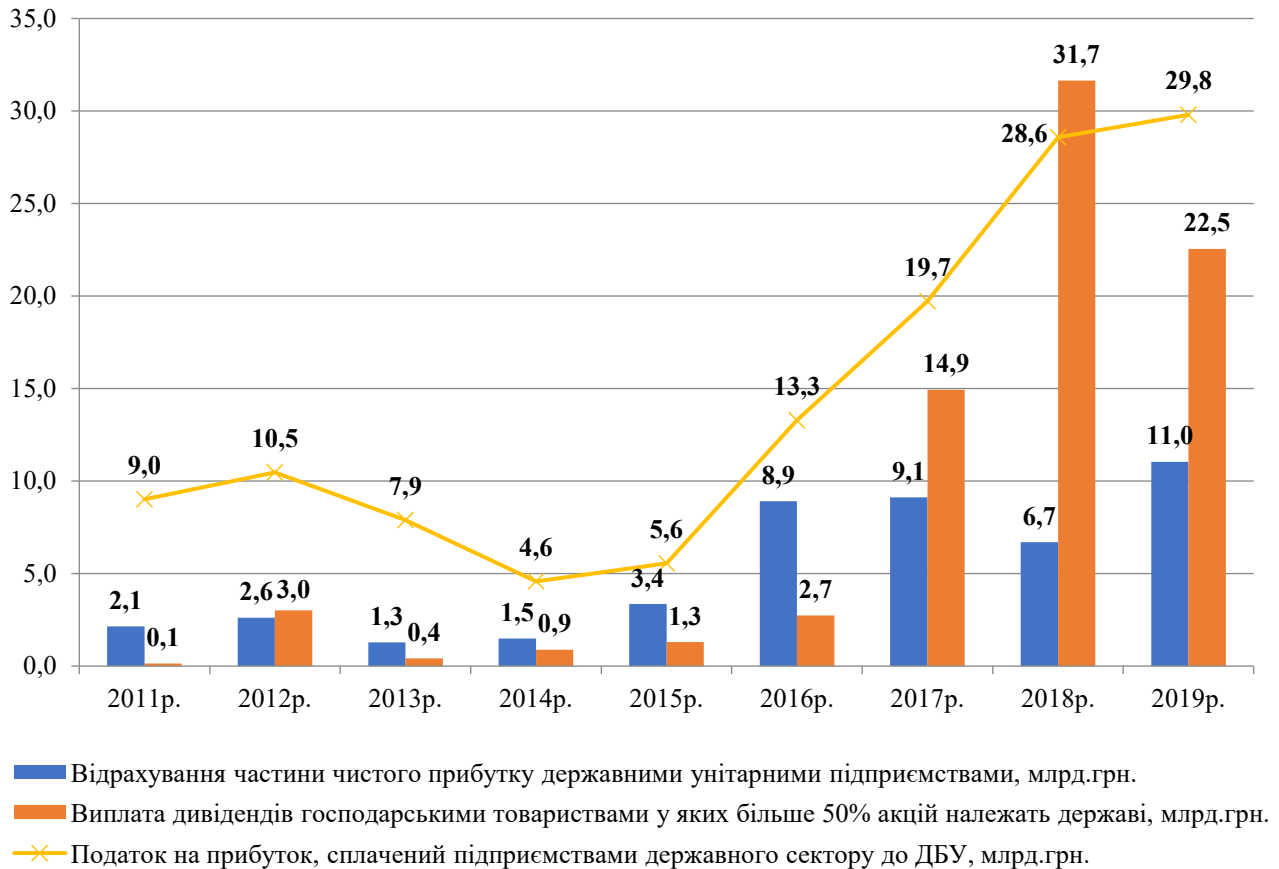


Рис.2.29 Обсяг податку на прибуток та виплат на користь держави з чистого прибутку підприємствами державного сектору економіки у 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

Також варто відзначити, що податки і збори, які сплачуються окремими підприємствами державного сектору економіки (наприклад ПАТ «Укрнафта», НАК «Нафтогаз України, НАЕК «Енергоатом») є підприємствами, які значною мірою фінансово забезпечують наповнення Спеціального фонду Державного бюджету з якого фінансуються видатки розвитку. Зокрема згідно ст.11 Закону

України «Про Державний бюджет на 2020 рік» джерелом наповнення спеціального фонду Державного бюджету серед іншого є [60]:

- надходження від погашення ПАТ «Укрнафта» податкового боргу, в тому числі реструктуризованого або розстроченого (відстроченого) (з урахуванням штрафних (фінансових) санкцій, пені та процентів, нарахованих та/або таких, що підлягають нарахуванню на суму цього боргу), а також визначених контролюючим органом штрафних (фінансових) санкцій та пені, нарахованих у зв'язку з несвоєчасною сплатою податків, що знаходяться в процедурі судового або досудового (адміністративного) оскарження, з податку на прибуток підприємств, що склалися станом на 1 серпня 2020 року та не сплачені до дати проведення взаєморозрахунків;

- надходження від погашення ПАТ «Укрнафта» податкового боргу, в тому числі реструктуризованого або розстроченого (відстроченого) (з урахуванням штрафних (фінансових) санкцій, пені та процентів, нарахованих та/або таких, що підлягають нарахуванню на суму цього боргу), а також визначених контролюючим органом штрафних (фінансових) санкцій та пені, нарахованих у зв'язку з несвоєчасною сплатою податків, що знаходяться в процедурі судового або досудового (адміністративного) оскарження, з рентної плати за користування надрами для видобування нафти, природного газу та газового конденсату, що склалися станом на 1 серпня 2020 року та не сплачені до дати проведення взаєморозрахунків;

- надходження від погашення ПАТ «Укрнафта» податкового боргу, в тому числі реструктуризованого або розстроченого (відстроченого) (з урахуванням штрафних (фінансових) санкцій, пені та процентів, нарахованих та/або таких, що підлягають нарахуванню на суму цього боргу), а також визначених контролюючим органом штрафних (фінансових) санкцій та пені, нарахованих у зв'язку з несвоєчасною сплатою податків, що знаходяться в процедурі судового або досудового (адміністративного) оскарження, з податку на додану вартість, що склалися станом на 1 серпня 2020 року та не сплачені до дати проведення взаєморозрахунків;

- надходження від сплати грошових зобов'язань з податку на прибуток підприємств, що виникли та/або виникнуть у ПАТ «Укрнафта» за результатами проведення операцій з продажу (постачання) природного газу акціонерному товариству НАК «Нафтогаз України»;

- надходження від сплати грошових зобов'язань ПАТ «Укрнафта» з податку на додану вартість за операціями продажу (постачання) природного газу акціонерному товариству НАК «Нафтогаз України»;

- надходження від сплати грошових зобов'язань з податку на прибуток підприємств, що виникли та/або виникнуть у НАК «Нафтогаз України» внаслідок отримання компенсації, зазначеної у пункті 31 статті 14 цього Закону, а також за результатами господарської діяльності у 2020-2021 роках.

Згідно ст.12-13 ЗУ Про Державний бюджет на 2020 рік джерелом наповнення спеціального фонду Державного бюджету є:

- залишок коштів, джерелом формування яких були надходження від державного підприємства НАЕК «Енергоатом» відповідно до статей 7 і 8 Закону України «Про впорядкування питань, пов'язаних із забезпеченням ядерної безпеки», що надійшли у минулі періоди;

- залишок коштів, джерелом формування яких були надходження Державного агентства автомобільних доріг України, одержані за рахунок запозичень, залучених під державні гарантії у 2012 і 2013 роках;

- повернення коштів, наданих ПАТ «Укргідроенерго» на поворотній основі для реалізації проектів соціально-економічного розвитку;

Згідно з статтею 25 Закону України «Про Державний бюджет на 2020 рік» у 2020 році акціонерне товариство НАК «Нафтогаз України» за результатами фінансово-господарської діяльності у 2019 році перераховує до загального та спеціального фондів державного бюджету частину чистого прибутку (доходу) або дивіденди (дохід), нараховані на акції (частки) господарських товариств, у статутних капіталах яких є державна власність, що вилучаються до державного бюджету.

Таким чином бачимо, що підприємства державного сектору економіки відіграють вагомий роль у наповненні Державного бюджету України. Держава як власник та засновник підприємств державного сектору вилучає на свою користь частину доходу, створеного ними. З іншого боку самі економічні відносини, що виникають в процесі фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки України здійснюють вагомий вплив на фінансову політику та фінансову безпеку України. Одним з ключових параметрів, який характеризує рівень фінансової безпеки країни на макrorівні є обсяг державного та гарантованого державою боргу.

Відповідно до Бюджетного кодексу України, державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення. Гарантований державою борг – загальна сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання – резидентів України щодо отриманих та непогашених на звітну дату кредитів (позик), виконання яких забезпечено державними гарантіями. Державні гарантії для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання – резидентів України можуть надаватися за рішенням Кабінету Міністрів України або на підставі міжнародних договорів України виключно у межах і за напрямками, що визначені законом про Державний бюджет України. Державні гарантії надаються на умовах платності, строковості, а також забезпечення виконання зобов'язань у спосіб, передбачений законом.

Державні гарантії не надаються для забезпечення боргових зобов'язань суб'єктів господарювання, якщо безпосереднім джерелом повернення кредитів (позик) передбачаються кошти державного бюджету (крім боргових зобов'язань, що виникають за кредитами (позиками) від міжнародних фінансових організацій).

Платежі, пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань держави, здійснюються згідно з відповідними договорами незалежно від обсягу коштів, визначених на цю мету в законі про Державний бюджет України, та

відображаються як надання кредитів з бюджету стосовно суб'єктів господарювання, зобов'язання яких гарантовані [76].

На практиці досить часто державні гарантії надаються саме підприємствам державного сектору економіки. До прикладу, Законом України «Про державний бюджет на 2020 рік» [60] передбачено надання державних гарантій для забезпечення виконання боргових зобов'язань господарського товариства, у статутному капіталі якого 100% акцій належать державі та яке здійснює діяльність у сфері передачі електричної енергії в Україні.

З огляду на зазначене вважаємо за доцільне проаналізувати обсяг державного боргу України, величину і структуру наданих державою гарантій у 2011-2019 роках для того аби дослідити системність такої практики у наданні державних гарантій підприємствам державного сектору економіки та визначити їх вплив на фінансову політику України.

Оскільки на абсолютний обсяг державного та гарантованого державою боргу значний вплив здійснює коливання валютного курсу, тому на рис.2.30 відобразимо динаміку та структуру державного та гарантованого державою боргу України у 2011-2019 роках у доларах США та гривнях.

З рис.2.30 бачимо, що хоча в цілому траєкторія динаміки державного та гарантованого державою боргу у доларах і гривнях в цілому є висхідною у ній все ж є певні відмінності, зумовлені девальвацією та ревальвацією гривні в окремі роки.

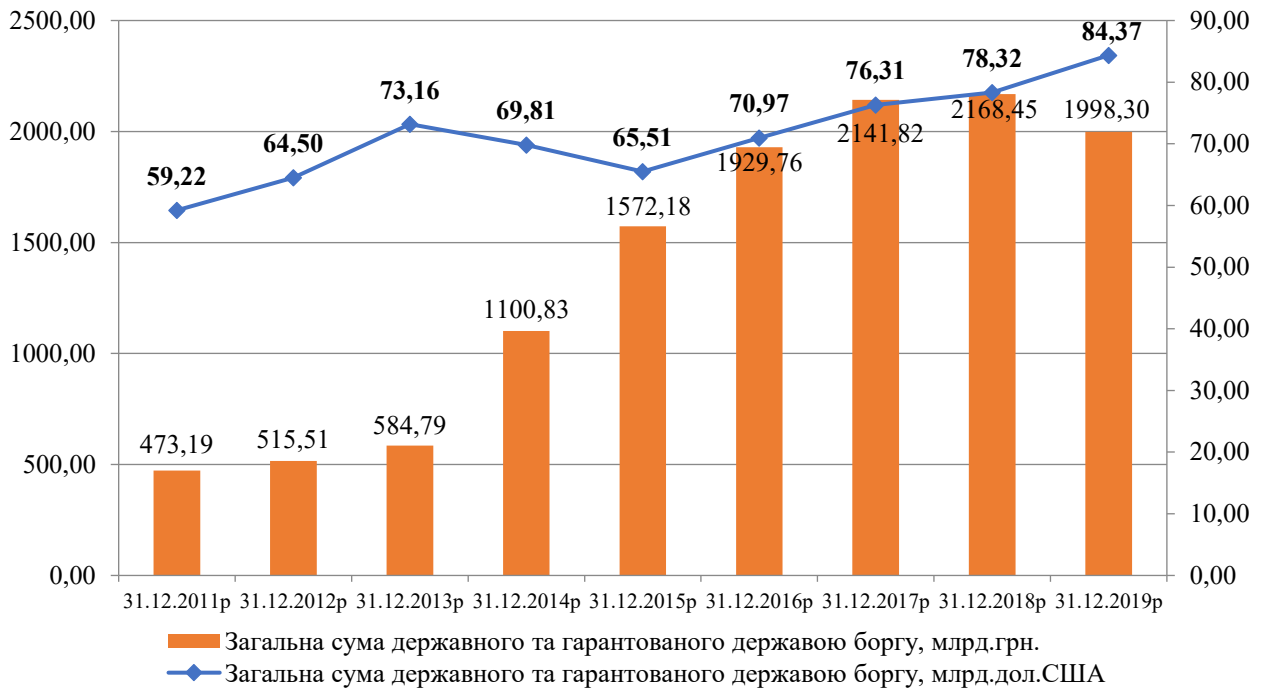


Рис.2.30 Динаміка державного та гарантованого державою боргу України у доларах США та гривнях впродовж 2011-2019 роках

Джерело: побудовано за даними [85]

З рис.2.30 бачимо, що у гривневому еквіваленті державний та гарантований державою борг за 2011-2019 роки збільшився на 1525,11 млрд.грн. або у 4,22 рази до 1998,3 млрд.грн. станом на 31.12.2019 року. В той час як у доларовому еквіваленті сукупний державний та гарантований державою борг збільшився на 25,14 млрд.дол.США або у 1,43 рази до 84,37 млрд.дол. станом на 31.12.2019 року. Крім обсягу державного та гарантованого державою боргу номінованого в доларах США саме валютний курс є ключовим параметром, який впливає на його гривневий обсяг. Саме зростання валютного курсу стало ключовою причиною різкого збільшення обсягу державного та гарантованого державою боргу починаючи з 2014 року (хоча в доларовому еквіваленті він дещо зменшився у порівнянні з попереднім роком).

Примітним також є факт, що за рахунок ревальвації гривні обсяг державного та гарантованого державою боргу номінований у гривнях зменшився у 2019 році в порівнянні з 2018 роком на 170,15 млрд.грн., хоча у доларах зріс на 6,05 млрд.дол.

З огляду на те, що близько 2/3 від загального обсягу державного та гарантованого державою боргу номіновано в іноземній валюті і для елімінування впливу фактора валютного курсу на величину гарантованого державою боргу подальший аналіз будемо проводити в дол.США (рис.2.31).

З рис.2.31 бачимо, що у структурі державного та гарантованого державою боргу державний борг є переважаючим (понад $\frac{3}{4}$ впродовж усього досліджуваного періоду). За досліджуваний період обсяг державного боргу збільшився на 29,65 млрд.грн. або у 1,66 рази. Величина гарантованого державою боргу за 2011-2019 роки зменшилась на 4,51 млрд.дол. або на 31%.

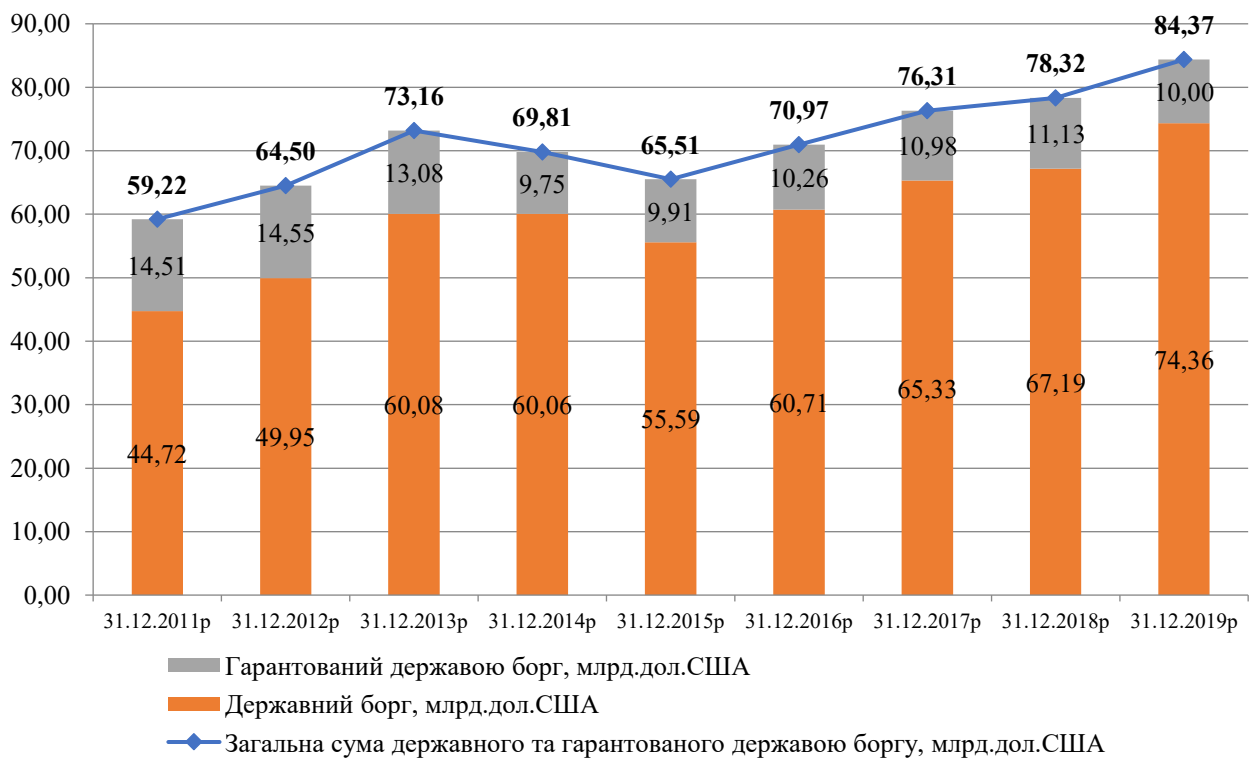


Рис.2.31 Структура державного та гарантованого державою боргу України у 2011-2019 роках (млрд.дол.США)

Джерело: побудовано за даними [85]

На рис.2.32 відображено деталізовану структуру гарантованого державою боргу у 2011-2019 роках. Як бачимо з рис.2.32 основою гарантованого державою боргу України є заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій, обсяг якої збільшився на 0,36 млрд.дол. до 8,06

млрд.дол. станом на 31.12.2019 року. Основою цієї заборгованості (додаток) складає заборгованість перед МВФ, обсяг якої зменшився з 7,36 млрд.дол. до 7,09 млрд.дол. або на 0,27 млрд.дол.

Також у складі гарантованого державою боргу за позиками міжнародних фінансових організацій станом на 31.12.2019 року також була заборгованість перед Міжнародним банком реконструкції та розвитку – 0,46 млрд.дол., Європейським банком реконструкції та розвитку – 0,34 млрд.дол., Європейським співтовариством з атомної енергії – 0,11 млрд.дол., Європейським інвестиційним банком – 0,06 млрд.дол.

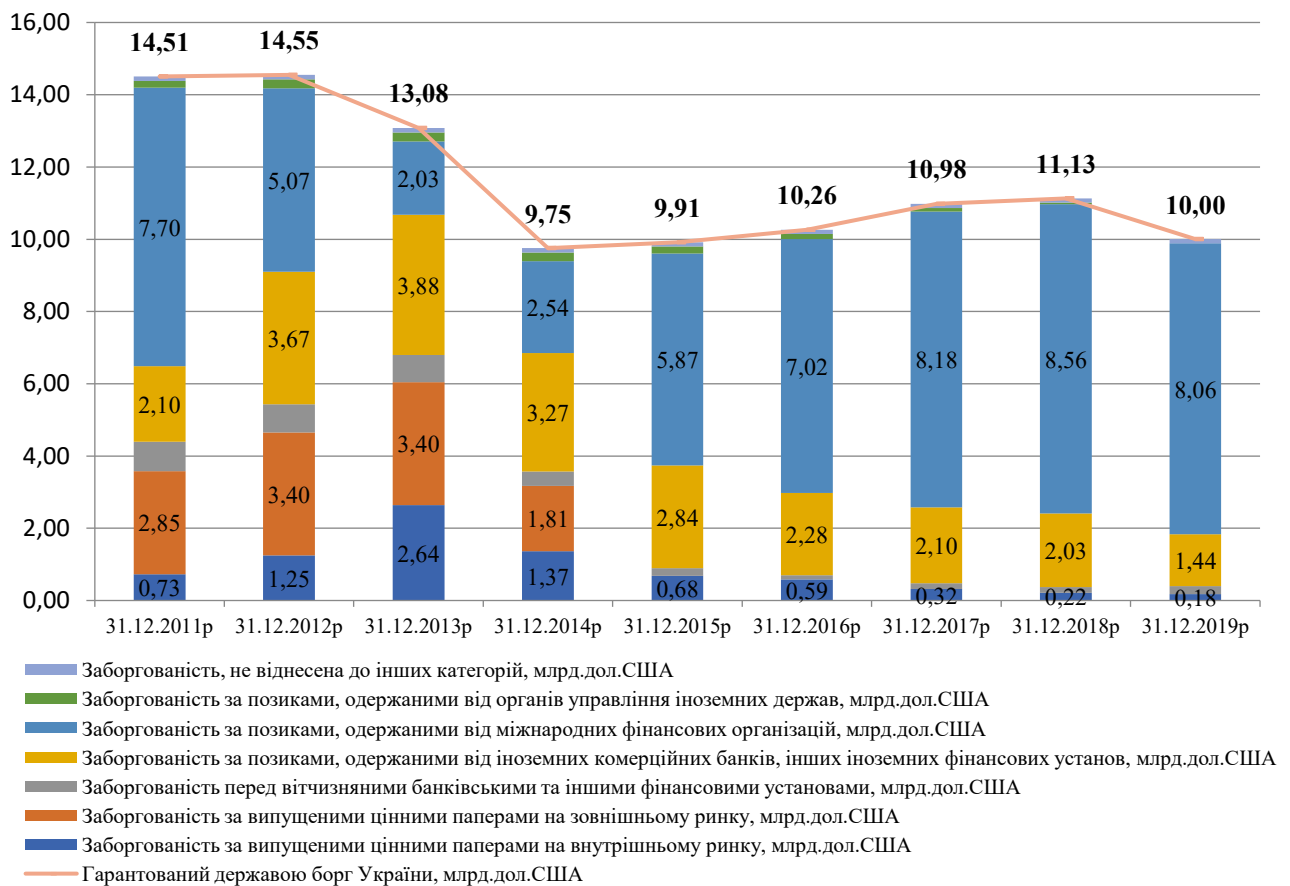


Рис.2.32 Структура гарантованого державою боргу України у 2011-2019 роках (млрд.дол.)

Джерело: побудовано за даними [85]

Другим за обсягом зовнішнім джерелом формування гарантованого державою боргу є позики від іноземних комерційних банків та інших фінансових

установ. Впродовж досліджуваного періоду кредити під державні гарантії надавали наступні іноземні фінансові установи: Aquasafety Invest plc, CENTRAL STORAGE SAFETY PROJECT TRUST, Citibank, N.A., Deutsche Bank AG, Citibank, N.A. London, Credit Suisse First Boston International, Credit Suisse International, Deutsche Bank AG London, UniCredit Bank Austria AG, VTB Capital PLC, ВАТ «Газпромбанк», Державний банк розвитку КНР, Експортно-імпортний банк Китаю, Експортно-імпортний банк Кореї, Сбербанк Росії. Обсяг заборгованості по кредитах, наданих іноземними банками під державні гарантії за 2011-2019 роки зменшився на 0,66 млрд.дол. до 1,44 млрд.дол. станом на 31.12.2019 року.

Станом на 31.12.2019 року найбільший обсяг заборгованості по кредитах під державні гарантії мав Експортно-імпортний банк Китаю – 1,2 млрд.дол. (сукупний обсяг кредитів від іноземних банків станом на 31.12.2019 року складає 1,44 млрд.грн.).

З рис.2.32 бачимо, що впродовж 2011-2014 років держава надавала також державні гарантії під цінні папери, які розміщувались на іноземних фондових ринках. Обсяг заборгованості за цими гарантіями станом на 31.12.2011 року складала 2,85 млрд.дол., у 2012 році – 3,4 млрд.дол., у 2014 році – 1,81 млрд.дол. З цієї суми обсяг заборгованості за надані гарантії по 5 річних облігаціях НАК «Нафтогаз» у 2011-2013 роках складав 1,6 млрд.дол., по 5 річних облігаціях ДП «Фінінпро» у 2012-2014 роках – 0,55 млрд.дол., по 7 річних облігаціях ДП «Фінінпро» у 2011-2014 роках – 1,26 млрд.дол. Починаючи з 2015 року держава не надавала державні гарантії за цінними паперами, розміщеними на іноземних фондових біржах.

Гарантований державою внутрішній борг сформувався внаслідок надання державних гарантій під цінні папери, які розміщувались на вітчизняних фондових біржах. Обсяг заборгованості по гарантованому державою боргу під цінні папери, які розміщені на вітчизняних фондових біржах, зменшився з 0,73 млрд.дол. станом на 31.12.2011 року до 0,18 млрд.дол. станом на 31.12.2019 року, або на 0,55 млрд.дол. Заборгованість за надані гарантії держави під цінні папери,

розміщені на вітчизняних біржах, впродовж 2011-2019 років мали 5 державних підприємств: Укравтодор, НАК «Нафтогаз України», ДГУ, ХДАВП, ДП КАЗ «Авіант» (додаток Б.6).

Ще одним каналом формування внутрішнього гарантованого державою боргу є позики, надані під державні гарантії державними банками. У 2011-2019 роках у складі гарантованого державою боргу була заборгованість перед 3 державними банками: ВАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», ВАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ АБ «Укргазбанк». Сукупний обсяг заборгованості по внутрішньому гарантованому боргу перед цими банками зменшився на 0,59 млрд.дол. з 0,81 млрд.дол. станом на 31.12.2011 року до 0,22 млрд.дол. станом на 31.12.2019 року.

З проведеного аналізу державного та гарантованого державою боргу України у 2011-2019 роках бачимо, що з одного боку КМУ, надаючи державні гарантії для визначених державних підприємств здійснює підтримку їх кредитоспроможності при залученні кредитів, позик та розміщенні цінних паперів як на внутрішньому так і зовнішньому ринках.

З іншого боку державні підприємства, залучаючи позиковий капітал під державні гарантії самі в значній мірі впливають на боргову політику держави, що є складовою її фінансової політики. Найбільше цей вплив проявляється у випадку, коли підприємства не в змозі повернути позиковий капітал, залучений під державні гарантії, коли гарантований державою борг стає прямим державним. Досить часто це відбувається у процесі ліквідації державних підприємств.

На основі проведеного в підрозділі дослідження бачимо, що фінансовий вплив підприємств з державною участю на фінансову політику України в першу чергу реалізується через обсяг податків, зборів та інших обов'язкових платежів, який 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).

В першу чергу це впливає на фіскальну політику, яка є ключовим компонентом фінансової політики України. Крім того параметри розподілу прибутку підприємств з державною участю є ключовою характеристикою дивідендної політики. Ці кошти формують доходи Державного бюджету і є параметрами регулювання в рамках фіскальної політики та політики управління державним майном (активами).

Інвестиційні програми та проекти, які реалізують підприємства з державною участю. Інвестиційні рішення, що приймаються менеджментом підприємств з державною участю в значній мірі визначають інвестиційну політику у окремих галузях, у яких ці підприємства є домінуючими.

Обсяг та умови на яких залучають підприємства з державною участю позиковий капітал на внутрішньому та зовнішньому ринках. Ці параметри впливають як на фіскальну (в першу чергу в частині боргової політики) так і на монетарну політику (обсяги, валютна та часова структура зовнішніх запозичень мають значний вплив на валютний курс).

Обсяги та структуру операцій підприємств з державною участю на ринку цінних паперів. З одного боку вони є емітентами цінних паперів і формують їх пропозицію на ринку, з іншого боку вони є покупцями цінних паперів, які обертаються на ринку (в тому числі і облігацій внутрішньої державної позики).

Операції, які здійснюють підприємства з державною участю на валютному ринку. В умовах невеликого обсягу валютних операцій на офіційному валютному ринку України підприємства з державною участю, які купують (продають) іноземну валюту здійснюють вагомий вплив на валютний курс, що є важливим параметром валютної політики.

Висновки до розділу 2

На основі проведеного дослідження практичних аспектів реалізації фінансової політики в Україні в секторі підприємств з державною участю можна зробити наступні висновки.

1. Встановлено, що суб'єктами господарювання державного сектора економіки є суб'єкти, що діють на основі лише державної власності, а також суб'єкти, державна частка у статутному капіталі яких перевищує 50% чи становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на їх господарську діяльність. Виявлено, що підприємства державного сектору займають значну роль в економіці України (питома вага державного сектору в економіці України впродовж 2013-2019 років зменшилась з 9,8% до 8,3%).

2. Впродовж 2011-2019 років спостерігається тенденція щодо зменшення кількості підприємств державного сектору економіки: при загальному зменшенні чисельності підприємств на 762 одиниці кількість прибуткових зменшилась на 334 в той час як збиткових на 341 підприємство, беззбиткових на 35. Примітним є той факт, що кількість суб'єктів господарювання державного сектору складає лише 0,5-0,7% від їх загальної чисельності, при цьому на них працює від 12 до 16% від сукупної кількості офіційно працевлаштованих працівників, вони володіють 13,8% сукупних активів, отримували 7,6% сукупного чистого доходу та здійснювали 7,6% від загального обсягу капітальних інвестицій в Україні станом на кінець 2019 року.

3. Сукупні джерела фінансування підприємств державного сектору практично дорівнювали номінальному ВВП України та в 3,5 рази перевищували доходи Державного бюджету України, при цьому від 60 до 70% усіх джерел фінансування підприємств державного сектору економіки впродовж 2015-2019 років займає власний капітал. Виявлено, що специфічною особливістю кредитної політики підприємств державного сектору економіки є той факт, що у одні періоди (2015, 2017, 2019 роки) підприємства державного сектору більше залучають позиковий капітал, в той час як у інші періоди (2016, 2018 роки) більше погашають залучений у попередні періоди позиковий капітал, що

свідчить про циклічний та кон'юнктурний характер кредитної політики підприємств державного сектору.

4. 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 по кредитах і позиках, 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.

5. Кабінет Міністрів України в межах реалізації державної фінансової політики визначає параметри розподілу чистого прибутку для унітарних державних підприємств, а також дивідендну політику господарських товариств, у яких частка держави складає більше 50%. Виявлено ключові фактори, які впливають на параметри розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки: обсяг фактично отриманого чистого прибутку підприємствами державного сектору економіки, який є об'єктом розподілу; базовий норматив відрахування частки прибутку до Державного бюджету України, який приймається Кабінетом міністрів України; величина нерозподіленого прибутку підприємств державного сектору економіки у попередніх періодах; часовий лаг між періодом формування прибутку та прийняттям рішення щодо його розподілу. Рішення про розподіл прибутку господарських товариств в поточному році приймається за підсумками та результатами фінансово-господарської діяльності попереднього року; перспективні інвестиційні плани здійснення капітальних інвестицій підприємств державного сектору економіки, джерелом фінансування яких визначено частина чистого прибутку.

6. Фінансова політика Кабінету Міністрів України щодо розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки є несистемною та не

враховує індивідуальні особливості та потреби розвитку цих підприємств. З метою удосконалення дивідендної політики підприємств державного сектору економіки в контексті реалізації державної фінансової політики запропоновано наступне: вжити дієвих заходів щодо прийняття в межах корпоративних прав держави рішень про визначення розміру, порядку та строків виплати дивідендів підприємствами державного сектору економіки до Державного бюджету України, а також забезпечити своєчасне затвердження фінансових планів господарських товариств відповідно до вимог законодавства; розробити законопроект для здійснення дієвого державного фінансового контролю підприємств державного сектору економіки, а також удосконалити систему контролю за дотриманням вимог законодавства при прийнятті наглядовими радами рішень щодо підприємств державного сектору економіки; забезпечити індивідуальний підхід при формуванні дивідендної політики підприємств державного сектору економіки.

7. Фінансова політика підприємств державного сектору економіки та фінансова політика держави тісно взаємопов'язані між собою. З одного боку держава як власник підприємств державного сектору економіки затверджує їх фінансові плани, визначає параметри розподілу прибутку та використання наявного майна. З іншого боку підприємства державного сектору економіки є, як правило, представниками великого бізнесу і досить часто є природними монополіями у визначених сферах, маючи таким чином значний вплив на товарні та фінансові ринки і на процес формування, розподілу і перерозподілу ВВП країни в цілому.

8. Податки і збори, сплачені підприємствами державного сектору економіки, займають значну питому вагу у складі доходів Державного бюджету України. В середньому за 2011-2019 роки підприємства державного сектору економіки за рахунок сплачених податків і зборів формували 13,3% доходів Державного бюджету України, їх питома вага в цілому за період зменшилась на 0,1% до 14,19% станом на 2019 рік.

9. Економічні відносини, що виникають в процесі фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки України здійснюють вагомий вплив на фінансову політику та фінансову безпеку України. Встановлено, що з одного боку КМУ, надаючи державні гарантії для визначених державних підприємств здійснює підтримку їх кредитоспроможності при залученні кредитів, позик та розміщенні цінних паперів як на внутрішньому так і зовнішньому ринках. З іншого боку державні підприємства, залучаючи позиковий капітал під державні гарантії самі значною мірою впливають на боргову політику держави, що є складовою її фінансової політики. Найбільше цей вплив проявляється у випадку, коли підприємства не в змозі повернути позиковий капітал, залучений під державні гарантії, коли гарантований державою борг стає прямим державним. Досить часто це відбувається у процесі ліквідації державних підприємств.

10. Фінансовий вплив підприємств з державною участю на фінансову політику України в першу чергу реалізується через обсяг податків, зборів та інших обов'язкових платежів, який 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). В першу чергу це впливає на фіскальну політику, яка є ключовим компонентом фінансової політики України. Крім того параметри розподілу прибутку підприємств з державною участю є ключовою характеристикою дивідендної політики. Ці кошти формують доходи Державного бюджету і є параметрами регулювання в рамках фіскальної політики та політики управління державним майном (активами).

Основні наукові положення, висновки і результати, які були отримані у даному розділі дослідження, були опубліковані у ____ наукових працях автора, у т.ч. 2 наукових статтях у фахових виданнях [4. 5]², включених до міжнародних наукометричних баз даних).

² Посилання на публікації, наведені у додатку А «Список опублікованих праць за темою дисертації»

РОЗДІЛ 3.

НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПРОЦЕСУ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ В СЕКТОРІ ПІДПРИЄМСТВ З ДЕРЖАВНОЮ УЧАСТЮ

3.1. Загрози та їх вирішення в процесі формування та реалізації фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю

В економічних реаліях сьогодення підприємства з державною участю є важливими суб'єктами як у формуванні, так і у реалізації фінансової політики в державі. З одного боку вони зобов'язані реалізовувати прийняті державними органами влади рішення, якими регламентується процес реалізації фінансової політики держави як відносно підприємств з державною участю, так і всіх суб'єктів господарювання. З іншого боку, володіючи величезним обсягом активів, матеріальних, людських та фінансових ресурсів, підприємства з державною участю в значній мірі самі визначають фінансову політику в державі через фінансові рішення, які приймаються менеджментом цих підприємств.

Разом з тим в процесі формування та реалізації фінансової політики як державні органи влади, так і менеджмент підприємств з державною участю зіштовхуються з великою кількістю проблем та загроз, які негативно впливають як на результативність фінансової політики, так і на фінансовий стан підприємств з державною участю. Першим важливим блоком загроз в процесі формування та реалізації фінансової політики є інституційні проблеми в управлінні підприємствами з державною участю в частині формування та реалізації політики власності.

За інформацією Міністерства економіки України на Уряд України реалізує права власності на понад 3600 підприємствах. Частина з цих підприємств не працює або знаходиться в процесі ліквідації. В Україні реалізацію права власності здійснюють окремі міністерства та відомства, що робить систему

управління децентралізованою. При цьому варто зазначити, що в наявному державному портфелі підприємств з державною участю немає чіткого поділу на сегмент підприємств, які здійснюють лише господарську діяльність, та ті, чия основна функція – реалізація політики держави. Розподіл підприємств з державною участю на такі сегменти дасть змогу відокремити в процесі управління підприємствами з державною участю суто господарські процеси від процесів реалізації політики держави, що своєю чергою підвищить їх ефективність.

Важливою проблемою є те, що в Україні на сьогодні немає єдиної повноцінної верифікованої бази даних щодо підприємств з державною участю. Сьогодні систематизацію цієї інформації проводять Міністерство економіки, що публікує на сайті зведений перелік підприємств, та Фонд державного майна України, який формує Єдиний реєстр об'єктів державної власності. На жаль ні перша, ні друга база даних не є повною, оскільки містить неповну, неперевірену і часто застарілу інформацію. Внаслідок цього сьогодні в Україні відсутня системна структурована політика управління корпоративними правами підприємств з державною участю.

Управління підприємствами з державною участю сьогодні здійснюють численні органи державної влади, які одночасно поєднують функцію держави як власника, здійснюють формування політики держави та визначають регуляторну політику. Така ситуація породжує конфлікт інтересів ставить під загрозу спроможність організації-власника ефективно й професійно управляти підприємствами з державною участю з метою покращення результатів їх діяльності та посилення відповідальності. Наслідки такого конфлікту інтересів досить влучно описані у публікації Міністерства економіки (тодішнього Міністерства економічного розвитку та торгівлі України) [105]:

– органи державної влади прагнуть досягнення короткострокових цілей в рамках політики щодо підприємств з державною участю, включно з їх використанням для максимізації бюджетних надходжень або для обслуговування різних політичних чи корисливих інтересів;

– нечітке розмежування функцій та обов'язків між міністерством-акціонером та іншими органами державного управління створює можливості для неналежного політичного втручання або надмірного втручання (наприклад, підприємство з державною участю відповідає на декілька конкуруючих запитів від різних міністерств; держава не висловлює свою одностайну позицію, як акціонер; недолік відокремлення обов'язків власності та обов'язків регулювання);

– відсутня чітка політика власності щодо загального портфеля державної власності, до якого входять окремі підприємства з державною участю, і це стає джерелом неузгодженості політики в секторі та наявності чисельних конкуруючих цілей для окремих підприємств;

– зацікавленість комерційного характеру відносно підприємства з державною участю конфліктує з державною соціальною політикою та регуляторними функціями держави;

– поширено втручання організації-власника та інших державних структур у щоденне управління підприємством з державною участю.

Згідно з діючої практики, ключові повноваження щодо реалізації функції держави-власника в Україні покладені на Кабінет міністрів України, який згідно з чинним законодавством, має повноваження здійснювати керівництво політикою державної власності. Більш структуровано функції та сфера відповідальності ключових державних інститутів в управлінні підприємствами з державною участю зображена в табл.3.1.

Кабінет міністрів України згідно з законом має повноваження покладати відповідальність у сфері підприємств з державною участю на галузеві міністерства та інші органи державної влади. Він також затверджує перелік стратегічно важливих підприємств з державною участю та має повноваження приймати рішення щодо створення, реорганізації та ліквідації підприємств, а також визначати установи, які за це відповідальні.

Функції та сфера відповідальності державних інститутів в управлінні підприємства з державною участю

№	Державний інститут	Функції та обов'язки щодо підприємств з державною участю
1	Кабінет міністрів України – вищий колегіальний орган виконавчої влади, який очолює Прем'єр-міністр, і підзвітний Верховній раді України	<p>1.1.приймає рішення щодо створення, реорганізації та ліквідації підприємства надає контролюючим органам повноваження щодо контролю за їх діяльністю;</p> <p>1.2.надає повноваження управління підприємствами з державною участю колегіальним державним органам та органам виконавчої влади;</p> <p>1.3.регламентує процес закріплення підприємств за наглядовими радами;</p> <p>1.4.затверджує перелік стратегічно-важливих підприємств, визначає суспільні цілі державної політики;</p> <p>1.5.визначає критерії ефективності управління державними підприємствами та процедуру застосування цих критеріїв;</p> <p>1.6.відповідає за формування комісії з відбору керівників вищої ланки підприємств, конкурсний відбір членів Наглядової ради підприємств, призначення й затвердження представників держави в Наглядових радах підприємств;</p> <p>1.7.реалізує дивідендну політику, розроблену Міністерством фінансів та Міністерством економіки.</p>
2	Міністерство економіки – відповідає за формування та реалізацію економічної політики держави	<p>2.1.відповідає за формування державної політики, визначення загальних принципів та стратегічних пріоритетів управління державними підприємствами (в тому числі управління корпоративними правами, які належать державі);</p> <p>2.2.визначає критерії ефективності управління корпоративними правами держави;</p> <p>2.3.відповідає за формування дивідендної політики держави в співпраці з Міністерством фінансів;</p> <p>2.4.визначає активи, які не підлягають приватизації на основі пропозицій органів, що відповідають за управління корпоративними правами держави);</p> <p>2.5.контролює діяльність органів, відповідальних за управління корпоративними правами держави, здійснює моніторинг результативності управління підприємствами у сфері його нагляду.</p>
3	Міністерство фінансів	<p>3.1.разом з Міністерством економіки відповідає за реалізацію державної дивідендної політики;</p> <p>3.2.здійснює моніторинг фіскального впливу підприємств з державною участю;</p>

		<p>3.3.координує діяльність Держаудитслужби в процесі проведення аудиту підприємств;</p> <p>3.4.затверджує обсяг субсидій у сферах, де галузеві міністерства виконують функції управління та нагляду щодо підприємств з державною участю.</p>
4	Міністерства та інші органи виконавчої влади та загальнонаціональні колегіальні органи, які уповноважені управляти корпоративними правами держави	<p>4.1.мають право приймати рішення щодо створення, реорганізації та ліквідації підприємств у сфері їх управління;</p> <p>4.2.ініціюють створення підприємств, розробляють проекти нормативних актів, ухвалюють статuti підприємств у межах своїх повноважень;</p> <p>4.3.призначають та звільняють керівників підприємств;</p> <p>4.4.затверджують річні фінансові та інвестиційні плани;</p> <p>4.5.організують щорічні аудиторські перевірки;</p> <p>4.6.здійснюють контролюючі функції щодо майна, яке перебуває у їх власності та належить до їх сфери відповідальності.</p>
5	Фонд державного майна України	<p>5.1.функціонує як головний приватизаційний орган;</p> <p>5.2.виступає орендодавцем цілісних майнових комплексів підприємств;</p> <p>5.3.від імені держави виступає засновником підприємств та вносить державне майно в їх акціонерний капітал;</p> <p>5.4.в визначених законодавством межах, відповідає за створення та ведення Єдиного реєстру об'єктів державної власності;</p> <p>5.5.на вимогу Закону, управляє відчуженням нерухомістю, що належить унітарним державним підприємствам;</p> <p>5.6.реалізує право на створення, управління та ліквідацію підприємств.</p>

Джерело: систематизовано автором

Важливою загрозою в процесі розробки та реалізації фінансової політики є те, що по сьогодні Кабінет міністрів України не забезпечив функціонування ефективної системи нагляду щодо підприємств з державною участю. Це проявляється в тому, що в КМУ відсутній спеціалізований підрозділ, який відповідає за управління портфелем підприємств з державною участю, має відповідне професійне кадрове і належне фінансове забезпечення та тісну комунікацію з тими інституціями, які в КМУ відповідають за розробку економічної та фінансової політики.

З одного боку Кабінет міністрів України складається з міністрів і політиків, які формують та реалізують політику держави в кожному з напрямків, іншого – він є власником стратегічно-важливих підприємств з державною участю. Поєднання цих обох функцій в одній державній інституції створює підґрунтя для конфлікту інтересів та посилення впливу політичних інтересів на функціонування підприємств з державною участю.

Міністерство економіки України відповідає за формування та реалізацію державної економічної політики, яка включає визначення загальних принципів і стратегічних пріоритетів управління підприємствами з державною участю. Воно визначає критерії результативності управління органами-власниками підприємствами з державною участю, а також показники діяльності для окремих підприємств з державною участю.

Міністерство економіки спільно Міністерством фінансів, відповідає за формування та реалізацію дивідендної політики держави, а також за визначення переліку підприємств з державною участю, що вважаються стратегічно важливими, і подає цей перелік на затвердження Кабінету міністрів України.

В одному з нещодавніх звітів ОЕСР [109] Міністерство економіки критикували за відсутність стратегічного бачення щодо портфеля власності держави. У жовтні 2018 року Уряд України ухвалив базову політику щодо власності. *Основні засади впровадження політики власності суб'єктів господарювання державного сектору економіки* включають наступні аспекти: власність держави має бути обґрунтованою; необхідно визначати цілі підприємства; державні компанії здійснюють свою діяльність на тих самих засадах, як і недержавні підприємства; функцію держави-регулятора потрібно відокремити від функції держави-власника; призначення членів Наглядової ради та керівників вищої ланки має відбуватися прозоро, з урахуванням їх професійних навичок; звітність має бути повною та прозорою; а також, суб'єкти господарювання державної форми власності мають бути соціально відповідальними у своїй діяльності [43].

Хоча згідно діючої нормативно-правової бази Кабінет міністрів України формує основні цілі державної політики, але сфера відповідальності щодо окремих підприємств з державною участю делегована окремим державним органам, при цьому не існує єдиного уповноваженого органу, який формує комерційні цілі та цілі політики для окремого підприємства з державною участю. Варто зазначити, що процес звітування підприємств з державною участю, перед різними державними установами є досить складним та забюрократизованим, що ставить їх у нерівні умови в порівнянні з приватними підприємствами (рис.3.1).

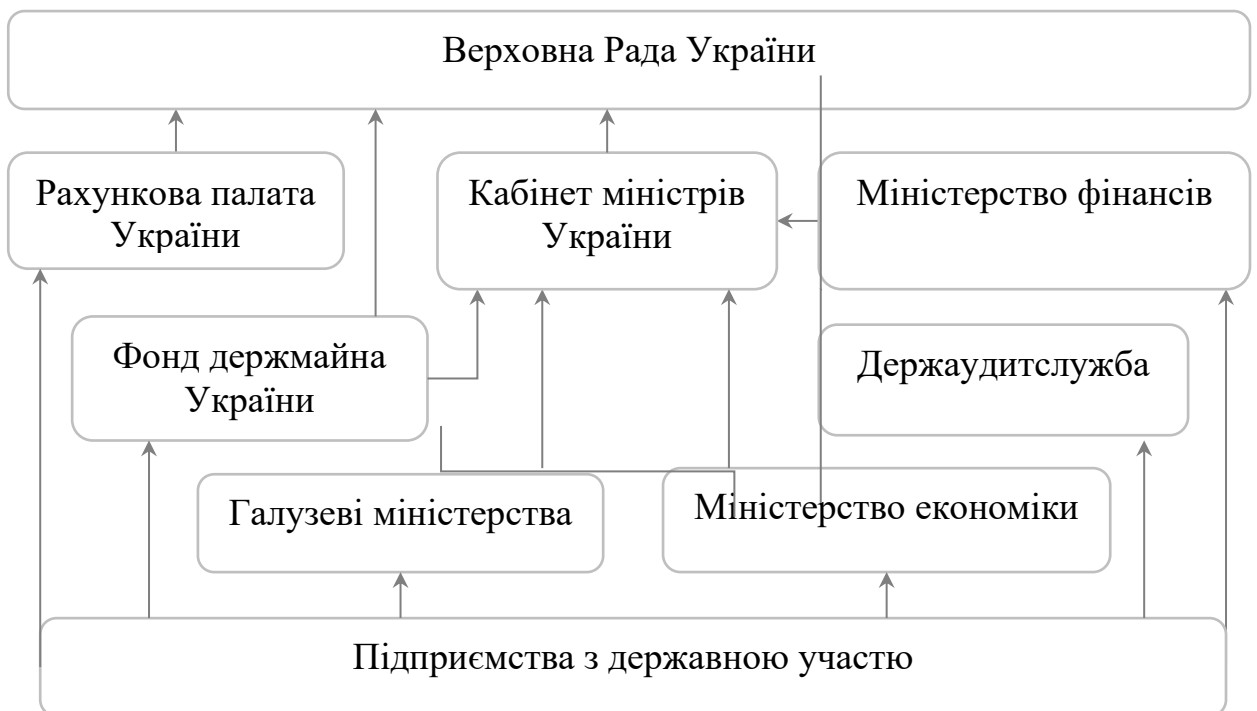


Рис.3.1. Рух розкриття інформації між підприємствами з державною участю і органами державного управління

Джерело: побудовано автором на основі [99]

Своєю чергою така ситуація є наслідком відсутності чіткого порядку у сфері управління та нагляду підприємствами з державною участю. Підприємства з державною участю зобов'язані звітувати різним державним органам, - від організації власника та Міністерства економіки до чисельних органів державного контролю/аудиту, кінцевим бенефіціаром інформації є Верховна Рада України.

Другим важливим блоком загроз в процесі формування та реалізації фінансової політики є недостатня прозорість у розкритті фінансової й не

фінансової інформації підприємствами з державною участю. Сьогодні в Україні вагому увагу варто приділити підвищенню прозорості у розкритті інформації, оскільки досить тривалий час на законодавчому рівні була відсутня обов'язкова умова щодо обов'язкової публікації підприємствами з державною участю фінансової звітності з висновками аудиту.

Ситуація дещо покращилась у 2016 році після прийняття Постанови КМУ від 09.11.2016р. №1067 «Про затвердження порядку оприлюднення інформації про діяльність державних унітарних підприємств та господарських товариств, у статутному капіталі яких понад 50 відсотків акцій (часток) належать державі, а також господарських товариств, 50 і більше відсотків акцій (часток) яких належить господарським товариствам, частка держави в яких становить 100 відсотків» [67]. Згідно з цією постановою, незалежно від організаційної форми чи розміру, підприємства з державною участю, у яких понад 50% акцій компанії належить державі, мають оприлюднювати:

- квартальну фінансову звітність (включно з консолідованою) за останні 3 роки, включно, (за наявності), з видатками на досягнення цілей державної політики не комерційного характеру та джерелами їх фінансування (не пізніше, ніж в останню дату місяця, що йде за звітним кварталом);

- річну фінансову звітність (включно з консолідованою) за останні 3 роки, включно (за наявності) з видатками на досягнення цілей державної політики не комерційного характеру та джерелами їх фінансування (не пізніше, ніж 30 квітня року, що йде за звітним);

- висновки аудиту щодо річної фінансової звітності за останні 3 роки, коли аудит виконано відповідно законодавства чи за рішенням Наглядової ради, (якщо її сформовано), або, через відсутність Наглядової ради, згідно рішення іншого органу, що має повноваження управляти корпоративними правами держави.

Великі підприємства з державною участю повинні надавати свою фінансову звітність, сформовану згідно *Міжнародних стандартів фінансової звітності* та перевірену міжнародно визнаними фірмами аудиторів згідно з Міжнародними стандартами аудиту. Проте, нажаль сьогодні далеко не всі підприємства з

державною участю належним чином виконують вимоги постанови КМУ №1067. Значна частина підприємств, особливо тих, які не функціонують, або знаходяться у процесі ліквідації, не публікують інформацію щодо своєї діяльності. З урахуванням зазначеного необхідно підвищити прозорість у розкритті інформації підприємствами з державною участю з урахуванням принципів корпоративного управління ОЕСР (пункт 3.3. дисертаційного дослідження).

Третім блоком загроз у процесі формування та реалізації фінансової політики є постійне субсидювання хронічно-збиткових підприємств з державною участю. Фінансове забезпечення реалізації цілей державної політики в Україні здійснюється шляхом прямого та непрямого субсидювання. При непрямому субсидюванні фінансування виділяється без виділення чітких пріоритетів на основі політичних домовленостей в процесі підготовки та затвердження Державного бюджету.

Процес розпочинається в профільних галузевих міністерствах, які здійснюють формування бюджетного запиту, що містить обсяг субсидій для сектору, в якому вони виконують управлінську чи наглядову функції відносно підприємств з державною участю. Початкові запити на надання субсидій обговорюють з Міністерством фінансів, а остаточні рішення щодо суми субсидії мають бути включені до проекту Державного бюджету. Як зазначається у публікації Міжнародного валютного фонду, здебільшого цей процес не забезпечує виділення ресурсів з метою реалізації цілей політики, а субсидії відображають сукупність факторів, що включають попередні рівні підтримки, прогнози збитки та іншу динаміку витрат підприємств з державною участю [100].

Варто зазначити, що на процес прийняття рішень впливають політичні фактори та виборчі цикли. Досить ваговою проблемою є те, що рішення щодо бюджетного фінансування в частині субсидювання не спрямовані на максимізацію вартості активів, максимізацію фінансового добробуту держави як акціонера та забезпечення можливостей подальшого розвитку підприємств з

державною участю. Як зазначають міжнародні експерти, досить часто субсидії продовжують надавати без реального оцінювання спричинених ними фіскальних ризиків.

Кошти Державного бюджету спрямовуються на неефективні програми субсидій та на підтримку збиткових підприємств з державною участю внаслідок чого збільшується фінансове навантаження на бюджет в короткостроковому періоді: необхідно покрити накопичений протягом року дефіцит фінансування, адже в іншому разі виникають непрофінансовані зобов'язання у балансових відомостях підприємств з державною участю [110].

Типовою практикою для подолання дефіциту фінансування підприємств з державною участю стало перехресне субсидювання, коли кошти, накопичені від прибуткового напрямку діяльності спрямовувались на покриття збиткового напрямку чи виду діяльності. Як зазначають практики, «хоча це не протирічить практиці конкурентної нейтральності, все ж може призвести до нестачі прозорості стосовно вартості спеціальних обов'язків щодо надання публічних послуг, а також зміщення тягаря видатків на інші напрями господарської діяльності та на споживачів, що в свою чергу впливає на загальний рівень конкурентоспроможності» [92].

Четвертим блоком загроз у процесі формування та реалізації фінансової політики є корупція та «привласнення» державою підприємства – це особлива і чи не найважливіша проблема функціонування підприємств з державною участю. Примітним є той факт, що декілька років тому, Міністерство економічного розвитку і торгівлі визначило недоліки управління, корисливі інтереси та звичайну корупцію в секторі держпідприємств базовими причинами їх збитків протягом тривалого часу [105]. Останнім часом в Україні реалізується ряд заходів щодо боротьби з корупцією, однак ці зміни ще не відобразилися ні на фактичному рівні корупції, ні на рівні сприйняття корупції в Україні, яка, згідно інформації ОЕСР залишається на дуже високому рівні [107].

У 2018 році ОЕСР проведено аналіз заходів України щодо попередження та переслідування у судовому порядку корупції на підприємствах державної форми

власності [114]. У цьому документі зазначено, що політичне втручання та «привласнення» підприємств є домінуючою темою звинувачень, розслідувань та переслідувань в судовому порядку випадків корупції. У більшості випадків це стосується схем, в яких держпідприємство має тіньового власника, який використовує непрозорі державні торги чи трансфертне ціноутворення.

Трансферне ціноутворення та застосування схем непрозорих торгів передбачає, що закупівля товарів, робіт і послуг здійснюється підприємствами з державною участю за цінами, які вищі за ринкові, в той час, як продаж товарів, робіт та послуг, вироблених підприємствами з державною участю, здійснюється за цінами нижче ринковим фірмам-посередникам, які надалі перепродають їх за ринковими цінами.

Як зазначають у звіті ОЕСР [114], корупція часто супроводжується «відкатами» пов'язаним сторонам, тобто посадовцям підприємств з державною участю (його керівництву на всіх рівнях); офіційним особам з відповідної організації - власника; або тим, хто належить до політичних еліт, що контролюють чи виконують нагляд у відповідному секторі, галузі, міністерстві чи на самому підприємстві.

В таких схемах часто задіяні мережі фірм-посередників, пов'язаних з корупційними схемами. Річні звіти Національного антикорупційного бюро України (НАБУ) акцентують увагу на поширенні корупційних схем на підприємства з державною участю. В звітах наголошено, що частково вини можна покласти на неналежне виконання функції нагляду за діяльністю підприємств з державною участю відповідними органами державної влади та слабкість систем корпоративного врядування підприємств з державною участю. Така ситуація сприяє неналежному втручання політиків і посадових осіб, розкраданню майна держави та процвітанню інших форм корупції [114].

П'ятим блоком загроз у процесі формування та реалізації фінансової політики є недосконалість нормативно-правової бази та судової системи в Україні. В чинній в Україні нормативно-правовій базі мають місце багато факторів правової невизначеності та суперечливості положень законодавства,

оскільки існує багато чинних законів, змін, внесених до законів і постанов; а ще є велика кількість наказів, розпоряджень, рішень і подібних державних регуляторних чи судових актів.

Нечіткість у тому, який саме державний орган формує політику, реалізує права власника щодо підприємств з державною участю створює передумови для неналежного політичного втручання або надмірного державного втручання в операції підприємств. Ці юридичні нечіткості створюють нерозуміння реалізації права власності щодо активів підприємств. В ширшому сенсі, проблеми нормативно-правової бази та судової системи стосуються наступного:

- невідповідність між положеннями Конституції України, різних законодавчих актів та положень в самих законодавчих актах, а також між окремими Законами, Указами Президента, Постановами КМУ, наказами міністерств, рішеннями, резолюціями й іншими актами права;
- положення в законах і підзаконних актах не чітко сформульовані, чи недостатньо конкретизовані, що ускладнює їх застосування або інтерпретацію;
- складність передбачити кінцевий результат правозастосування у судовій системі України через, зокрема, загальну невідповідність інтерпретації законодавства судом у слуханнях такої ж чи подібних справ;
- в юрисдикції цивільного права, судові рішення в рамках законодавства України взагалі не мають сили прецеденту. З тієї ж причини, самі суди, як правило, не зв'язані існуванням попередніх рішень, що були винесені за таких самих чи подібних обставин, і це може мати наслідком непослідовне застосування норм законодавства України у розв'язанні подібних спорів;
- фактично, в Україні не всі постанови, накази, укази, протокольні рішення і подібні акти державних органів, регуляторні чи судові акти знаходяться у вільному доступі для громадськості чи доступні в зрозумілому форматі, а також той факт, що постанови, рішення, роз'яснення та подібні акти державних органів, регуляторні чи судові акти, не мають сили первинного законодавства, можна оскаржити чи піддати сумнівам, включно на засадах

порушення ними первинного законодавства чи протиріччя з ним [90, 115, 117, 108].

Шостим блоком загроз у процесі формування та реалізації фінансової політики є те, що дивідендна політика щодо підприємств з державною участю не враховує фактичний прибуток, фінансовий стан та перспективи подальшого розвитку підприємства. Як раніше зазначалось у другому розділі дисертаційного дослідження, згідно Закону України «Про управління об'єктами державної власності», повністю підконтрольні державі підприємства та підприємства, в яких понад 50% акцій належить державі, зобов'язані сплачувати дивіденди до Державного бюджету, суму щороку визначає КМУ.

В супереч кращій практиці корпоративного управління, ставка дивідендів не залежить від результатів діяльності окремого підприємства та його цілей, а являє собою зафіксовану Кабінетом міністрів України величину. За такого підходу не береться до уваги ні фактично отриманий за підсумками фінансового господарської діяльності прибуток ні фактичний фінансовий стан підприємства з державною участю. У свою чергу це може мати наслідком недостатню капіталізацію підприємства з державною участю у довгостроковому періоді.

Весною 2021 року Кабінетом міністрів України була затверджена «Національна економічна стратегія на період до 2030 року» (Постанова Кабінету Міністрів України від 03.03.2021р. №179 зі змінами та доповненнями) [40]. Зокрема напрям 4 зазначеної стратегії визначений як «Управління державною та комунальною власністю». За результатами проведеного урядом аналізу нинішнього стану можна узагальнити наступні ключові проблеми, які стосуються підприємств з державною участю (табл.3.2 та 3.3).

Таблиця 3.2

Характеристика основних проблем функціонування підприємств з державною участю згідно Національної економічної стратегії до 2030 року

Назва	Характеристика
Державні та комунальні	Середня прибутковість (RoE) суб'єктів господарювання, заснованих на державній власності,

<p>підприємства України є менш ефективними, ніж українські приватні підприємства та державні підприємства в державах - членах ЄС</p>	<p>становила 5,8% та 0,3% без НАК «Нафтогаз» у 2019 році. Натомість прибутковість приватного сектору становить 8%. Прибутковість (RoE) державних підприємств в окремих європейських державах: Литва – 2% (за останні два роки цей показник не був нижчим за 3%), Туреччина – 8%, Швеція - 12,7%.</p>
<p>Збитковість і неефективність великої кількості державних підприємств створюють значне навантаження на Державний бюджет</p>	<p>Державні підприємства мають значний вплив на державний бюджет. Частина чистого прибутку, а також дивіденди, які ними сплачуються, відносять до статті неподаткових доходів бюджету. Покриття збитків та фінансування підприємств відносять до субсидій та поточних трансфертів, а також капітальних трансфертів.</p>
<p>Фонду державного майна України бракує інституційної спроможності для ефективного виконання своїх функцій</p>	<p>Одними з основних завдань Фонду державного майна України є проведення великої та малої приватизації, передача майна в оренду та концесію. Швидкість приватизації напряму залежить від ефективності роботи Фонду державного майна України. Щороку визначається показник надходжень від приватизації державного майна. У різні роки план коливався в середньому від 6 до 17 млрд. гривень на рік. Проте показники надходжень від приватизації в середньому виконувалися менш ніж на третину. Невиконання у 2019 р. показника надходження від приватизації державного майна спричинило заміщення недонадходжень від приватизації державного майна державними запозиченнями на суму 16,4 млрд. гривень.</p> <p>До проблемних аспектів діяльності можна віднести нестачу фінансових та кваліфікованих кадрових ресурсів, ризики, пов'язані з технічною інфраструктурою (середній вік персонального комп'ютера та серверів - 12-25 років, застарілі системні та клієнтські програмні забезпечення, недостатній обсяг резервної технічної потужності), супротив керівництва державних підприємств процесу приватизації - ненадання необхідної інформації, затягування процесу шляхом зловживання процесуальними правами та ініціюванням судових спорів, ненадання необхідної інформації суб'єктами управління державного майна та супротив передачі державних підприємств на приватизацію, а також відсутність законодавчого механізму, що сприяє прискоренню процесу приватизації.</p>

Назва	Характеристика
Децентралізоване управління державних підприємств не сприяє підвищенню ефективності та прозорості діяльності державних підприємств.	За даними Фонду державного майна України, в Україні налічується 96 суб'єктів управління державними підприємствами. Управління державними підприємствами в Україні здійснюється за децентралізованою моделлю. За такої структури управління ускладнюється секторальна координація, процес управління не є прозорим, а також гальмується процес підвищення ефективності. Окрім чітко визначеної політики власності державних підприємств у розвинутих країнах спостерігається тенденція до централізації управління державними підприємствами, загальна кількість яких в державній власності не перевищує 50-100 підприємств. Прикладами держав з централізованим управлінням державними підприємствами є Швеція, Франція, Південна Корея, Словенія. Країни прагнуть централізувати або принаймні систематизувати управління державними підприємствами, адже централізація управління підвищує ефективність, координацію та прозорість діяльності державних підприємств.

Джерело: систематизовано автором інформація на основі узагальнення [40]

По кожній із визначених трьох стратегічних цілей, а саме: підвищення інституційної спроможності органів державної влади, відповідальних за стратегічну реформу управління державною власністю; зменшення ролі держави як власника суб'єктів господарювання, заснованих на державній власності; підвищення ефективності управління суб'єктами господарювання, що залишилися в державній власності; в табл.3.3 систематизовано ключові виклики та загрози на шляху досягнення стратегічних цілей в рамках реалізації Національної економічної стратегії до 2030 року.

На основі проведеного в підрозділі дослідження можна узагальнити наступні ключові блоки загроз у процесі формування та реалізації фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю:

- інституційні проблеми в управлінні підприємствами з державною участю в частині формування та реалізації політики власності;

- децентралізоване управління державних підприємств не сприяє підвищенню ефективності діяльності державних підприємств;

**Основні виклики та загрози на шляху досягнення стратегічних цілей у
напрямку управління підприємствами з державною участю**

Стратегічна ціль	Основні виклики та загрози для її досягнення
<p>Ціль 1 «Підвищення інституційної спроможності органів державної влади, відповідальних за стратегічну реформу управління державною власністю»</p>	<ul style="list-style-type: none"> - управління державними підприємствами є децентралізованим (96 різних органів здійснюють управління 3600 державними підприємствами), конфлікт інтересів міністерств - органів управління як суб'єктів формування політики та одночасно органів управління державними підприємствами; - відсутній належний аналіз, інвентаризація та оцінка активів державної власності; - брак ресурсів Фонду державного майна України (недостатньо поточних фінансових і кадрових ресурсів); - наявний спротив процесу приватизації із сторони керівництва державних підприємств (перешкоджання процесу шляхом не передачі органами управління державних підприємств на приватизацію – конфлікт інтересів, ненадання повної інформації з боку державних підприємств, зловживання судовими процесами тощо);
<p>Ціль 2 «Зменшення ролі держави як власника суб'єктів господарювання, заснованих на державній власності»</p>	<ul style="list-style-type: none"> - відсутнє бачення щодо ролі державних підприємств (відсутня єдина стратегія управління державною власністю); - загроза фіскальній стабільності (збиткові державні підприємства фінансуються за рахунок державного бюджету); - відсутність законодавчо затвердженого переліку державних підприємств, заборонених до приватизації (закон щодо переліку об'єктів права державної власності, що не підлягають приватизації, не прийнято); - наявність політизації та корупції (державні підприємства є одними з головних осередків корупції; створення та підтримка діяльності державних підприємств зазнає політичного впливу); - низький рівень підтримки населення (населення мало обізнане щодо процесу приватизації, а відсоток підтримки реформи є низьким); - незадоволеність населення якістю управління державними підприємствами та державними активами.
<p>Ціль 3 «Підвищення ефективності управління суб'єктами господарювання, що</p>	<ul style="list-style-type: none"> - відсутність політики власності державних підприємств (відсутні загальні політики власності державних підприємств, що окреслюють їх роль, місію та цілі); - неефективна організаційна форма (більшість державних підприємств функціонують за застарілою організаційною формою);

залишилися в державній власності»	<ul style="list-style-type: none"> - наявність нефункціонуючих підприємств (близько 40% державних підприємств є функціонуючими лише на папері); - низька ефективність (прибутковість державних підприємств є значно нижчою за приватний сектор); - відсутність прозорості (не всі державні підприємства звітують за результатами їх діяльності; відсутня уніфікована система звітності); - проблеми моніторингу (відсутність регулярного аналізу та незалежного аудиту фінансово-господарської діяльності державних підприємств); - низький рівень залучення державно-приватного партнерства (не використовується потенціал надання державним підприємствам у концесію; низький рівень залучення внутрішніх та іноземних інвесторів).
-----------------------------------	--

Джерело: систематизовано автором інформація на основі узагальнення [40]

- постійне субсидювання хронічно-збиткових підприємств з державною участю створюють значне навантаження на Державний бюджет;
- державні підприємства України є менш ефективними, ніж українські приватні підприємства та державні підприємства в державах - членах ЄС;
- корупція та «привласнення» державою підприємства;
- недосконалість нормативно-правової бази та судової системи в Україні.
- недостатня прозорість у розкритті фінансової й не фінансової інформації підприємствами з державною участю.
- дивідендна політика щодо підприємств з державною участю не враховує фактичний прибуток, фінансовий стан та перспективи подальшого розвитку підприємства.

Стамбульський план дій із боротьби з корупцією (СПБК) – програма під егідою ОЕСР, згідно якої на базі експертної оцінки проводиться регулярний аналіз та здійснюється моніторинг реалізації країнами-учасницями рекомендацій щодо впровадження конвенції ООН проти корупції, а також інших важливих міжнародних стандартів та практик. Україна також є членом цієї програми і в рамках проведення моніторингу було обрано напрямом «Попередження та переслідування корупції серед державних підприємств». За результатами проведеного моніторингу 04.07.2018 року було сформовано рекомендації в цьому напрямку [112].

Як зазначалось раніше, важливою проблемою у формування та реалізації фінансової політики щодо підприємств з державною участю є недостатня прозорість у розкритті інформації. З огляду на це актуальною є рекомендація «вжити негайних заходів зі збирання точних і актуальних даних щодо всіх державних підприємств, чиїм власником є органи державної влади на центральному рівні, та забезпечити високу якість інформації - як фінансової, так і нефінансової. Також запропоновано пріоритетом внаслідок високих ризиків корупції визначити інформацію щодо унітарних підприємств під управлінням єдиного керівника та 100 найбільших державних підприємств, на які припадає більша частина доходу та активів держави» [112].

На нашу думку, фінансову та нефінансову інформацію доцільно систематизувати у єдину електронну базу та забезпечити її щомісячне автоматичне оновлення шляхом внесення до неї інформації посадовими особами підприємств з використанням засобів електронної ідентифікації. З цією метою пропонуємо Кабінету міністрів України розробити нормативно-правовий акт, що регламентуватиме механізм формування та оновлення електронної бази даних фінансової та нефінансової інформації щодо підприємств з державною участю, який визначатиме перелік вимог до інформації, відповідальних за її подання, обробку, зберігання та оновлення.

Наступна рекомендація стосується державної політики щодо власності. Експертами запропоновано «ретельно оцінити цілі державної політики, що обґрунтовують державну форму власності, і розкрити інформацію про них; ухвалити їх та оприлюднити у формі документу політики щодо державної власності, в якому охоплено всі державні підприємства, з особливою увагою до найважливіших для економіки; піддавати цю політику регулярному перегляду. Визначити функцію, повноваження й організаційну структуру державного корпоративного управління державних підприємств та пояснити, яким чином держава реалізовуватиме свою політику у сфері власності. Забезпечити розроблення узгодженням із політикою цілей для окремих державних підприємств, та їх оприлюднити» [112].

Як зазначає Кабінет міністрів України, серед основних здобутків у сфері удосконалення корпоративного управління підприємствами з державною участю впродовж останніх декількох років є наступні: затверджено політики власності 8 з 10 найбільших державних підприємств; щодо 4 підприємств розроблено індивідуальні плани корпоративного управління; для 4 підприємств затверджено ключові показники ефективності [112].

На нашу думку, на практиці важливо не лише затвердити політику власності, але й імплементувати її у процес управління підприємствами з державною участю. На цьому етапі важливо розробити ефективний механізм реалізації політики у сфері власності. Він повинен базуватись на покроковому плані реалізації цієї політики із зазначенням відповідальних виконавців та чітких термінів реалізації, а також контрольних показників, які відображатимуть ефективність впровадження політики власності щодо підприємств з державною участю.

Ще однією важливою рекомендацією експертів є уніфікація правових засад корпоративного управління шляхом зміни їх організаційно-правової форми на акціонерні товариства. На нашу думку, найбільш вдалою для цього є форма публічних акціонерних товариств, що забезпечити максимальний рівень прозорості та підзвітності підприємств з державною участю та дасть їм можливість стати активними учасниками на фондовому ринку. В цьому контексті також важливо забезпечити ефективне функціонування незалежних наглядових рад, удосконалити інституційні передумови для того, щоб Наглядові ради мали необхідні повноваження та могли виконувати свої функції без неналежного втручання в їх діяльність. Важливо забезпечити захист керівників та Наглядових рад підприємств з державною участю від зовнішнього тиску з боку органів державної влади та політичного впливу на процеси поточної фінансово-господарської діяльності.

Експертами запропоновано здійснювати належний контроль результативності державних підприємств наступним чином: «державні підприємства звітують організаціям-власникам про результати своєї діяльності

вчасно та в обсязі, який вимагає законодавство; організації-власники виконують належний фінансовий та економічний аналіз, а їх рішення скеровують державні підприємства зважати на їх оцінку; організації-власники надають Міністерству економіки всю повноту інформації щодо результатів діяльності підконтрольних їм державних підприємств для виконання поглибленого аналізу; результати оцінок результативності враховують при формуванні політичних, стратегічних або управлінських рішень у сфері корпоративного державного управління державних підприємств» [112].

На нашу думку, для практичної імплементації такого підходу мають бути розроблені відповідні механізми інформаційного та аналітичного забезпечення між організаціями-власниками, Міністерством економіки та підприємствами з державною участю. Стратегічні рішення повинні розроблятися виходячи із системного аналізу інформації, яка надходить від підприємств з державною участю, а не виходячи з політичної доцільності чи суб'єктивної оцінки окремих представників органів державної влади.

Сформувати ефективну систему фінансового контролю експерти пропонують наступним чином: «запровадити функцію внутрішнього аудиту на підприємствах; забезпечити зовнішній аудит фінансової звітності великих підприємств, сформованої відповідно до вимог Міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ), висококваліфікованими незалежними аудиторами; виконати перегляд поточних функцій Державної аудиторської служби України стосовно підприємств та, як мінімум, усунути дублювання її функцій з функцією внутрішнього контролю підприємств, механізмами контролю організацій-власників та верифікацією Міністерством економіки фінансових результатів підприємств; запобігати використанню функції аудиту для політичного чи іншого неналежного втручання в діяльність підприємств» [112].

Як зазначалось раніше, важливим є підвищення інституційної спроможності Фонду державного майна України. Для забезпечення максимальної прозорості та відкритості процесу приватизації необхідно забезпечити імплементацію законодавства щодо попередження та унеможливлення конфлікту інтересів

серед учасників процесу приватизації, зокрема членами аукціонних комісій, зовнішніми радниками та посадовими особами, які відповідають за приватизацію в Фонді державного майна України.

Важливим напрямком, на нашу думку, є запровадження на підприємствах з державною участю спеціалізованих антикорупційних програм для кожного з підприємств на основі оцінки ризиків, які притаманні визначеному підприємству. Необхідно забезпечити, щоб члени Комітету протидії корупції на підприємствах були призначені за результатами відкритого конкурсу, їх кваліфікація періодично підвищувалась, а також щоб вони мали необхідні для виконання цих обов'язків ресурси.

Також варто звернути увагу на необхідності залучати членів Комітету протидії корупції на підприємствах до навчання, яке організує Національне агентство з питань запобігання корупції (НАЗК) в той час як тренінги з протидії корупції повинні відбуватися регулярно та бути орієнтованими на практику. З метою розробки дієвих інструментів протидії корупції та усунення наявних прогалин законодавства, які дозволяють корупційну поведінку, потрібно детально аналізувати задокументовані випадки зловживання та значущі кримінальні справи про корупцію у сфері закупівель на підприємствах.

Експертами запропоновано підсилювати правозастосування в дотичних до підприємств кримінальних справах на всіх рівнях, а саме: «розглянути можливість виконання операцій з охопленням усього сектору чи галузі з метою руйнування напрацьованих корупційних схем; надати Національному антикорупційному бюро України (НАБУ) та Спеціалізованій антикорупційній прокуратурі (САП) необхідні для цього ресурси, включно з підвищенням аналітичної спроможності та полегшенням доступу до інших офіційних експертів; оновити методичні рекомендації з найбільш проблемних і складних питань, таких як розрахунок збитків; продовжити й вдосконалювати міжнародну співпрацю по випадках корупції; відслідковувати, як мірою розвитку судової практики виявляти та розв'язувати проблеми, що виникають на стадії формування судових рішень» [112].

На основі проведеного дослідження, можна виділити наступні 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 рекомендації 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.

В процесі реалізації Національної економічної стратегії на період до 2030 року важливо забезпечити оптимізацію процесу формування та реалізації фінансової політики в Україні в секторі підприємств з державною участю. Практичні аспекти імплементації визначених напрямків в контексті моделювання фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів і оптимізації впливу діяльності підприємств з державною участю на формування та реалізацію фінансової політики в Україні будуть висвітлені у наступних підрозділах дисертаційного дослідження.

3.2. Моделювання фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів підприємств із державною участю на процеси формування та реалізації фінансової політики в державі

Одним із важливих напрямків оптимізації процесу формування та реалізації фінансової політики в Україні в секторі підприємств з державною участю є моделювання фінансового впливу політичних та олігархічних інтересів

підприємств із державною участю на процеси формування та реалізації фінансової політики в державі.

З проведеного у другому розділі аналізу встановлено, що підприємства з державною участю відіграють вагомую роль у наповненні Державного та місцевих бюджетів і Державних цільових фондів. У свою чергу одним із ключових податків, які сплачують підприємства з державною участю, є податок на прибуток підприємств базою оподаткування для якого є чистий прибуток підприємств з державною участю, отриманий ними за підсумками фінансово-господарської діяльності.

З урахуванням того, що після сплати податку на прибуток частина чистого прибутку підприємств з державною участю вилучається до Державного бюджету України, чистий прибуток підприємств з державною участю виступає основним інструментом прямого впливу на фінансову політику в державі. З одного боку за рахунок податку на прибуток та відрахування частини чистого прибутку підприємств з державною участю на сьогодні формується значна частина доходів державного бюджету України (через фінансове управління чистим прибутком підприємств з державною участю здійснюється вплив на фіскальну політику держави).

З іншого боку фінансова політика держави щодо розподілу чистого прибутку, складовою якої є дивідендна політика господарських товариств визначає внутрішні фінансові можливості підприємств з державною участю щодо подальшого розвитку. Частина чистого прибутку, яка залишається у розпорядженні підприємств з державною участю, разом з амортизаційними відрахуваннями спрямовується ними на здійснення капітальних інвестицій, що з урахуванням абсолютної величини капітальних інвестицій підприємств з державною участю робить значний вплив на інвестиційну політику в державі, яка в свій час є невід'ємною складовою фінансової політики.

В суспільно-політичних реаліях сьогодення фінансові рішення приймаються менеджментом підприємств з державною участю під впливом політичних та олігархічних інтересів. На нашу думку, політичні та олігархічні

фінансові інтереси щодо підприємств з державною участю, як правило, полягають у отриманні контролю над їх активами з метою максимізації власного добробуту. При цьому можна виділити три форми контролю:

- формальний контроль, який реалізується через отримання частки приватної власності у статутному капіталі господарського товариства в процесі його приватизації;

- неформальний контроль, що проявляється під час прийняття управлінських рішень менеджментом державного підприємства, яке 100% перебуває у власності держави, в супереч фінансовим інтересам державного підприємства на користь приватних суб'єктів господарювання, що належать до окремих політико-олігархічних бізнесових груп;

- змішаний контроль, коли має місце поєднання формального та неформального контролю.

На нашу думку, економіко-математичне моделювання впливу політико-олігархічних інтересів на процеси формування та реалізації фінансової політики в Україні варто розпочати з моделювання взаємозв'язку між структурою власності підприємств з державною участю, показниками їх фінансового стану, а також абсолютною величиною чистого прибутку (збитку) за підсумками фінансово-господарської діяльності. Побудова моделі взаємозв'язку між структурою власності підприємств з державною участю: державні підприємства зі 100% власністю держави в яких фінансові інтереси політико-олігархічних груп виражаються через отримання неформального контролю; підприємства, де держава є власником більше 50% статутного капіталу – фінансові інтереси політико-олігархічних груп виражаються через змішану форму контролю; та основними фінансовими параметрами діяльності підприємства: розмір статутного капіталу господарських товариств, залишкова вартість основних засобів, чистий прибуток (збиток). Результативним показником цієї моделі є розмір чистого прибутку (збитку).

Припустимо, що на розмір чистого прибутку (збитку) впливає розмір державної частки у статутному капіталі господарського товариства (%),

величина статутного капіталу та залишкова вартість основних засобів. Позначимо через Y – розмір чистого прибутку (збитку) (тис. грн), X_1 – розмір державної частки господарського товариства (%), X_2 – статутний капітал (тис. грн), X_3 – залишкова вартість основних засобів (тис. грн). Змінну X_1 включимо у дослідження як фіктивну змінну, тобто:

$$X_1 = \begin{cases} 1, & \text{якщо 100\% державна власність,} \\ 0, & \text{в інших випадках.} \end{cases} \quad (3.1)$$

На першому етапі з'ясуємо міру тісноти лінійного кореляційного зв'язку між розміром чистого прибутку (збитку) та розміром державної частки господарського товариства (%), статутним капіталом, залишковою вартістю основних засобів.

Для побудови моделі використаємо дані з «Реєстру суб'єктів господарювання державного сектору економіки (державних підприємств, їх об'єднань, дочірніх підприємств та господарських товариств, державна частка у статутному капіталі яких перевищує 50 відсотків) з інформацією про суб'єкти управління та окремі показники фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання, станом на 01.07.2021р.

Вибірку статистичних спостережень ($n=167$) для дослідження сформовано на основі даних господарських товариств, у яких держава володіє понад 50% статутного капіталу, і по яких наявна актуальна інформація щодо розміру статутного капіталу, залишкової вартості основних засобів та чистого прибутку (збитку). На основі побудованої кореляційної матриці можна сформулювати висновок, що між Y та всіма факторами існують тісні прямі зв'язки (табл.3.4).

Таблиця 3.4

Значення коефіцієнтів кореляції, які оцінюють зв'язок між чистим прибутком (збитком) та розміром державної частки господарського товариства, статутним капіталом, залишковою вартістю основних засобів

	Y	X_1	X_2	X_3
Y	1			
X_1	-0,06	1		
X_2	-0,61	0,11	1	
X_3	-0,04	0,08	0,81	1

Джерело: власні розрахунки

Аналізуючи табл.3.4 можна сформулювати висновок, що між Y та X_2 існує тісний обернений зв'язок, що показує зворотну залежність між величиною статутного капіталу і розміром чистого прибутку (збитку) підприємств з державною участю, а Y та X_1 , X_2 не спостерігається зв'язку. Тому знайдемо ще частинні коефіцієнти кореляції, які визначають «чисту» кореляцію між досліджуваними парами змінними, одночасно контролюючи вплив однієї або кількох інших змінних (табл.3.5).

Таблиця 3.5

Значення частинних коефіцієнтів кореляції

$\bar{\rho}_{YX_1}^*$	$\bar{\rho}_{YX_2}^*$	$\bar{\rho}_{YX_3}^*$
0,12	-0,98	0,97

Джерело: власні розрахунки

Значення подані у табл. 3.4 та 3.5 взагалі різні, тому побудуємо лінійну модель множинної регресії вигляду:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (3.2)$$

де $\alpha, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ – невідомі теоретичні параметри регресії, а ε – випадкове теоретичне відхилення [18].

Використовуючи метод найменших квадратів оцінено теоретичні параметри регресії і побудоване вибіркоче рівняння лінійної множинної регресії (рис.3.2).

Regression Summary for Dependent Variable: Y (Y+X1+X2+X3)						
R= ,98211347 R ² = ,96454687 Adjusted R ² = ,96389435						
F(3,163)=1478,2 p<0,0000 Std.Error of estimate: 2912E2						
N=167	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(163)	p-value
Intercept			-28374,5	32569,99	-0,8712	0,384934
X1	0,02307	0,014836	70557,9	45384,39	1,5547	0,121963
X2	-1,68346	0,025344	-0,1	0,00	-66,4247	0,000000
X3	1,32195	0,025270	0,1	0,00	52,3140	0,000000

Рис.3.2. Результати кореляційно-регресійного аналізу в Statistica 19*

Джерело: власні розрахунки

Множинний коефіцієнт детермінації R^2 дорівнює 0,9639, що показує частку варіації результативного показника від варіації вибраних факторів. З рис.3.2 також можна стверджувати, що побудоване рівняння регресії є значущим на рівні $\theta = 0,05$, оскільки $F^* > F_{\theta;l_1;l_2}$, де F^* – спостережуване значення критерію F , а $F_{\theta;l_1;l_2}$ – критичне значення, знайдене з таблиці F -розподілу ($l_1 = m$ та $l_2 = n - m - 1$ ступені вільності). За результатами дослідження $F^* = 1478,206$, а $F_{\theta;l_1;l_2} = F_{0,05;3;163} = 0,117$, що є свідченням того, що побудоване рівняння регресії є значущим. Якщо $p < 0,00000$, то рівняння регресії значуще в цілому при рівні значущості $\theta = 0,05$.

На практиці важливе значення має побудова інтервальних оцінок для індивідуальних значень залежної змінної, що є суттєвим у задачах прогнозування. Тому використаємо побудоване рівняння регресії для прогнозування значень результативного показника при рівні значущості 0,05. Побудова оцінок здійснювалася при конкретних значеннях факторних змінних. Ці значення знайдено на основі вибірки як мінімальні, максимальні та середньоарифметичні значення.

Результати точкових та інтервальних оцінок для індивідуальних значень результативного показника подано у табл.3.6, де враховано, що $X_1 = 0$, тобто розмір державної частки господарського товариства від 50% до 99%.

Таблиця 3.6

**Точкові та інтервальні оцінки значень результативного показника
(розміру чистого прибутку (збитку)) при частці держави у статутному
капіталі**

від 50 до 99% ($X_1=0$)

	X_2	X_3	$Y_{прог}$	Ліва межа інтервальн ої оцінки	Права межа інтервальн ої оцінки
Мінімум	0,03807	0	- 28374,5	-92688	359339
Максимум	229879115	2492170,056058 5	143310 6	-2010891	-855320
Середнє	175236802	1356769,367065 87	- 124229	-188728	-59730

Джерело: власні розрахунки

У табл.3.7 враховано, що $X_1=1$, тобто державні підприємства зі 100% власністю держави.

Таблиця 3.7

**Точкові та інтервальні оцінки значень результативного показника
(розміру чистого прибутку (збитку)) при частці держави у статутному
капіталі ($X_1=1$)**

	X_2	X_3	$Y_{прог}$	Ліва межа інтервальн ої оцінки	Права межа інтервальн ої оцінки
Мінімальне значення	0,03807	0	42183,4	-20244,3	104611,2
Максимальн е значення	229879115	2492170,056058 5	- 136254 8	-1933175	-791920
Середнє значення	175236802	1356769,367065 87	-53671	-115506	8163

Джерело: власні розрахунки

Аналізуючи табл.3.6 та 3.7, можна формалізувати висновки, що при однакових вхідних значеннях параметрів величини статутного капіталу та

залишкової вартості основних засобів ми отримаємо різну величини прогнозованого фінансового результату в залежності від чого, якою є частка держави у господарському товаристві.

З проведеного дослідження бачимо, що фінансовий результат підприємства зі 100% державною часткою і невеликим розміром статутного капіталу буде більшим ніж у випадку, коли частка державної власності у статутному капіталі складатиме від 50 до 99%.

Схожа тенденція присутня також і для підприємств з середнім розміром активів. Такий взаємозв'язок можна пояснити негативним впливом трансфертного ціноутворення на фінансові результати господарських товариств, у яких держава хоча і є номінальним власником, проте наявна значна частка власності зосереджена в руках політико-олігархічних бізнесових груп. При цьому дрібні та середні підприємства з державною участю не є об'єктами посиленого контролю за фінансово-господарською діяльністю з боку держави.

Натомість для підприємств з великим розміром активів та статутного капіталу при 100% частці держави у статутному капіталі фінансовий результат буде меншим ніж при умові частки держави від 50 до 99%. Це означає, що для великих підприємств, які перебувають під постійним контролем з боку Кабінету міністрів України, з метою покращення фінансових результатів доцільним є зменшення державної частки у статутному капіталі з подальшим залученням у статутний капітал державних підприємств великих інституційних інвесторів при умові залишення за державою контрольного пакету акцій.

Другим етапом дослідження є *моделювання взаємозв'язку між основними фінансовими показниками діяльності підприємств з державною участю та макроекономічними показниками фінансової політики держави*. Для нашого дослідження важливо визначити та проаналізувати ті фактори, які описують основні фінансові показники діяльності підприємств з державною участю, що впливають на результативні макроекономічні показники фінансової політики держави.

Для вивчення формалізованих зв'язків за допомогою кореляційно-регресійного аналізу обрано результативні показники фінансової політики держави:

Y_1 – доходи Державного бюджету України (млн.грн);

Y_2 – обсяг капітальних інвестицій (млн.грн);

Y_3 – дефіцит Державного бюджету (млн.грн);

Y_4 – номінальний ВВП України (млн.грн);

Серед факторів фінансової діяльності підприємств з державною участю обрано:

X_1 – податок на прибуток підприємств (тис.грн);

X_2 – сума відрахування частини чистого прибутку державними унітарними підприємствами та їх об'єднаннями (тис.грн);

X_3 – відрахування частини чистого прибутку господарськими товариствами, у статутному капіталі яких більше 50% акцій (часток, паїв) належать державі, на виплату дивідендів на державну частку (тис.грн);

X_4 – розподілено чистого прибутку (тис.грн);

X_5 – чистий прибуток (збиток) (тис.грн).

Дослідження кореляційних зв'язків включає такі основні етапи:

1) виявлення факту наявності кореляційного зв'язку між вибраними показниками та вимірювання тісноти зв'язку (кореляційний аналіз);

2) побудова та оцінювання рівняння регресії, дослідження поведінки і прогнозування результативного показника (регресійний аналіз).

На першому кроці з'ясуємо міру тісноти кореляційного зв'язку між Y_1 (доходи Державного бюджету України (млн.грн.) та показниками фінансово-господарської діяльності підприємств з державною участю. Вибірку статистичних спостережень для дослідження сформовано на основі даних Міністерства економіки України щодо «Зведених показників виконання фінансових планів підприємствами державного сектору економіки за 2011-2019

роки» [28]. На основі знайденої кореляційної матриці, що є важливою вибірковою характеристикою у випадку множинного кореляційного аналізу можна сформулювати висновок, що між Y_1 та всіма факторами існують тісні прямі зв'язки (табл.3.8).

Таблиця 3.8

Коефіцієнти кореляції, які оцінюють зв'язок між доходами Державного бюджету України та факторами фінансової діяльності підприємств

	Y_1	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Y_1	1					
X_1	0,92	1				
X_2	0,89	0,81	1			
X_3	0,90	0,95	0,66	1		
X_4	0,93	0,90	0,83	0,91	1	
X_5	0,64	0,66	0,76	0,49	0,64	1

Джерело: власні розрахунки

Як зазначено [18], елементи кореляційної матриці використовуються для вимірювання тісноти лінійних кореляційних зв'язків різних пар змінних при врахуванні того, що зв'язок кожної пари змінних знаходиться під впливом зв'язків із іншими змінними, тому при вивченні кореляційних зв'язків у багатовимірній моделі, крім кореляційної матриці, важливо визначити також частинні коефіцієнти кореляції, тобто кількісні оцінки тісноти кореляційної залежності між двома змінними за умови, що інші незалежні змінні стали.

Частинні коефіцієнти кореляції вимірюють тісноту зв'язку між двома змінними при фіксованих значеннях інших змінних. Елементи кореляційної матриці вимірюють тісноту лінійного зв'язку з урахуванням впливу інших факторів, тобто високе значення коефіцієнта парної кореляції у випадку множинної регресії не обов'язково буде показувати високу міру лінійної залежності між даними двома змінними.

На це значення може впливати деяка третя змінна, що і спричинює високу корельованість перших двох змінних. За допомогою частинного коефіцієнта кореляції вдається визначити «чисту» кореляцію між досліджуваними двома

змінними, одночасно контролюючи вплив однієї або кількох інших змінних. Значення частинних коефіцієнтів кореляції, які оцінюють «чистий» зв'язок між показниками фінансової діяльності підприємств з державною участю та обсягом доходів Державного бюджету України (за розподільчим методом) наведено у табл. 3.9.

Значення подані у табл.3.8 та 3.9 дещо відрізняються. Оскільки кількість спостережень не дозволяє побудувати модель множинної регресії, включивши в неї всі фактори, тому на основі аналізу табл.3.9, виключимо X_4 , X_5 .

Для дослідження зв'язку між Y_1 (доходи Державного бюджету України (млн грн)) та факторами фінансової діяльності підприємств з державною участю (X_1 , X_2 , X_3) побудуємо лінійну модель множинної регресії.

Таблиця 3.9

Частинні коефіцієнти кореляції між доходами Державного бюджету України та факторами фінансової діяльності підприємств з державною участю

$\bar{\rho}_{Y_1 X_1}^*$	$\bar{\rho}_{Y_1 X_2}^*$	$\bar{\rho}_{Y_1 X_3}^*$	$\bar{\rho}_{Y_1 X_4}^*$	$\bar{\rho}_{Y_1 X_5}^*$
-0,76	0,91	0,87	-0,64	0,39

* де $\bar{\rho}_{ij}^* = -\frac{d_{ij}}{\sqrt{d_{ii}d_{jj}}}$ (d_{ij} , d_{ii} , d_{jj} – елементи матриці \bar{K}^{-1} , яка обернена до кореляційної матриці \bar{K})

Джерело: знайдено автором

Теоретична модель лінійної множинної регресії, що описує кореляційний зв'язок змінної Y_1 з X_1 , X_2 , X_3 формалізується у вигляді:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (3.3)$$

де $\alpha, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ – невідомі теоретичні параметри регресії, а ε – випадкове теоретичне відхилення [18].

Використовуючи метод найменших квадратів оцінено теоретичні параметри регресії і побудоване вибіркоче 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:

$$Y_1 = 350382,4291 - 0,014X_1 + 0,048X_2 + 0,022X_3 \quad (3.4)$$

Результати кореляційно-регресійного аналізу досліджуваного зв'язку між обсягом доходів Державного бюджету та величиною податку на прибуток підприємств, сумами відрахувань частини чистого прибутку державними унітарними підприємствами та господарськими товариствами, у яких частка держави складає понад 50%, показано на рис.3.3.

Regression Summary for Dependent Variable: Y1 (Spreadsheet1)						
R= ,98694782 R ² = ,97406600 Adjusted R ² = ,95850560						
F(3,5)=62,599 p<,00022 Std.Error of estimate: 54745,						
N=9	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(5)	p-value
Intercept			350382,4	57828,21	6,05902	0,001767
X1	-0,511537	0,343241	-0,0	0,01	-1,49032	0,196329
X2	0,677606	0,145214	0,0	0,01	4,66627	0,005501
X3	0,937496	0,271138	0,0	0,01	3,45763	0,018088

Рис.3.3. Результати кореляційно-регресійного аналізу в Statistica 19

Джерело: власні розрахунки

Множинний коефіцієнт детермінації R^2 є мірою якості побудованої регресійної моделі (тобто мірою відповідності рівняння регресії емпіричним даним) і дорівнює 0,9585. Це означає, що варіація доходів Державного бюджету

України зумовлена, в значній мірі, саме змінами вибраних факторів. Побудоване рівняння регресії є значущим на рівні $\theta = 0,05$, оскільки $F^* > F_{\theta;l_1;l_2}$, де F^* – спостережуване значення критерію F , а $F_{\theta;l_1;l_2}$ – критичне значення, знайдене з таблиці F -розподілу ($l_1 = m$ та $l_2 = n - m - 1$ ступені вільності). За результатами дослідження $F^* = 62,599$, а $F_{\theta;l_1;l_2} = F_{0.05;3;5} = 0,111$, що є свідченням того, що побудоване рівняння регресії є значущим. Якщо $p < 0,00022$, то рівняння регресії значуще в цілому при рівні значущості $\theta = 0,05$.

Незначущість параметрів регресії пояснюється наявністю зв'язку між включеними факторами, тобто існування явища мультиколінеарності. Як зазначено у [18], оцінки параметрів регресії, знайдені за МНК, стають зміщеними (порушується властивість теореми Гауса-Маркова), дисперсії оцінок параметрів (відповідно і стандартні помилки параметрів) збільшуються (що призводить до розширення довірчих інтервалів та погіршення їх точності), а також зменшуються t -статистики параметрів регресії (що в свою чергу породжує неправильні висновки про існування впливу відповідного фактору на результативний показник).

Варто відзначити, що в окремих ситуаціях може не бути потреби усувати мультиколінеарність, зокрема, якщо це стосується задач прогнозування майбутніх значень результативного показника. Наявність явища мультиколінеарності при великому значенні коефіцієнта детермінації $R^2 (\geq 0,9)$ майже не впливає на якість прогнозу. Справедливість цього висновку є обґрунтованою, якщо і в майбутньому між корельованими факторами будуть зберігаються ті зв'язки, що і раніше.

За такими самими кроками досліджено зв'язок між Y_2 (капітальні інвестиції (млн.грн)) та факторами фінансової діяльності підприємств з державною участю. На першому кроці спочатку було побудовано кореляційну матрицю та знайдено частинні коефіцієнти (табл.3.10).

Значення коефіцієнтів кореляції, які оцінюють зв'язок між капітальними інвестиціями та факторами фінансової діяльності підприємств*

	Y_2	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Y_2	1					
X_1	0,92	1				
X_2	0,64	0,81	1			
X_3	0,84	0,95	0,66	1		
X_4	0,68	0,90	0,83	0,91	1	
X_5	0,60	0,66	0,76	0,49	0,64	1

Джерело: власні розрахунки

З аналізу табл.3.10 можна сформулювати висновок, що між Y_2 та всіма факторами існують тісні прямі зв'язки.

Значення подані у табл.3.10 та 3.11 дещо відрізняються, тому для побудови моделі зв'язку виключимо фактори X_2 , X_3 , X_5 .

Таблиця 3.11

Значення частинних коефіцієнтів кореляції між обсягом капітальних інвестицій та факторами фінансової діяльності підприємств

$\bar{\rho}_{Y_2 X_1}^*$	$\bar{\rho}_{Y_2 X_2}^*$	$\bar{\rho}_{Y_2 X_3}^*$	$\bar{\rho}_{Y_2 X_4}^*$	$\bar{\rho}_{Y_2 X_5}^*$
0,83	-0,14	0,19	-0,79	0,48

Джерело: власні розрахунки

Результати кореляційно-регресійного аналізу зв'язку між обсягом капітальних інвестицій та обраними факторами показано на рис.3.4.

Аналіз результатів кореляційно-регресійного дослідження дозволяє сформулювати висновок, що побудоване рівняння регресії є адекватне.

Цікавим є той факт, що *на обсяг капітальних інвестицій, які здійснюють підприємства з державною участю позитивний вплив має такий фактор, як обсяг податку на прибуток, який підприємства сплачують до Державного бюджету.*

Regression Summary for Dependent Variable: Y2 (Y2_rezults)						
R= ,98559262 R ² = ,97139280 Adjusted R ² = ,96185707						
F(2,6)=101,87 p<,00002 Std.Error of estimate: 3669E3						
N=9	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(6)	p-value
Intercept			22554350	2300806	9,80280	0,000065
X1	1,636563	0,158611	3	0	10,31808	0,000048
X4	-0,792320	0,158611	-1	0	-4,99536	0,002464

Рис.3.4 Результати кореляційно-регресійного аналізу в Statistica 19

Джерело: власні розрахунки.

Натомість *сума розподіленого чистого прибутку має зворотню залежність з обсягом капітальних інвестицій, які здійснюють підприємства з державною участю*. Це фактично означає, що чим менше держава вилучає шляхом розподілу чистого прибутку коштів, тим більшим буде обсяг капітальних інвестицій підприємств.

Дослідження зв'язку між Y_3 (дефіцит Державного бюджету) та факторами фінансової діяльності підприємств з державною участю показало, що обрані фактори не впливають на цей результативний показник (табл.3.12).

Таблиця 3.12

Значення коефіцієнтів кореляції між парами змінними (дефіцит Державного бюджету та фактори фінансової діяльності підприємств)

	Y_3	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Y_3	1					
X_1	-0,25	1				
X_2	-0,31	0,81	1			
X_3	-0,23	0,95	0,66	1		
X_4	-0,21	0,90	0,83	0,91	1	
X_5	0,26	0,66	0,76	0,49	0,64	1

Джерело: власні розрахунки.

З аналізу табл.3.12 можна сформулювати висновок, що між Y_3 та всіма факторами спостерігаються слабкі зв'язки, тому модель зв'язку будувати не будемо.

При дослідженні зв'язку між Y_4 (номінальний ВВП України) та факторами фінансової діяльності підприємств з державною участю виявлено, що між парами змінних існують прямі тісні зв'язки, тому є зміст будувати модель (табл.3.13).

Таблиця 3.13

Значення коефіцієнтів кореляції, які оцінюють зв'язок між номінальним ВВП України та факторами фінансової діяльності підприємств

	Y_4	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Y_4	1					
X_1	0,94	1				
X_2	0,88	0,81	1			
X_3	0,91	0,95	0,66	1		
X_4	0,92	0,90	0,83	0,91	1	
X_5	0,61	0,66	0,76	0,49	0,64	1

Джерело: власні розрахунки.

Значення частинних коефіцієнтів подано у табл.3.14.

Таблиця 3.14

Значення частинних коефіцієнтів кореляції між номінальним ВВП України та факторами фінансової діяльності підприємств

$\bar{\rho}_{Y_4 X_1}^*$	$\bar{\rho}_{Y_4 X_2}^*$	$\bar{\rho}_{Y_4 X_3}^*$	$\bar{\rho}_{Y_4 X_4}^*$	$\bar{\rho}_{Y_4 X_5}^*$
-0,52	0,88	0,78	-0,58	-0,07

Джерело: власні розрахунки.

З первинного аналізу тісноти кореляційного зв'язку між обраними показниками вирішено виключити фактори X_1 , X_5 .

Результати кореляційно-регресійного аналізу зв'язку між номінальним ВВП України та обраними факторами показано на рис.3.5.

Variable	Variables currently in the Equation; DV: Y4 (Y4_X1_X2_X3_X4_X5)						
	b* in	Partial Cor.	Semipart Cor.	Tolerance	R-square	t(5)	p-value
X2	0,591100	0,858997	0,302715	0,262268	0,737732	3,751655	0,013271
X3	0,723167	0,841437	0,280955	0,150938	0,849062	3,481985	0,017621
X4	-0,228712	-0,343440	-0,065978	0,083219	0,916781	-0,817691	0,450726

Рис.3.5 Результати кореляційно-регресійного аналізу в Statistica 19

Джерело: власні розрахунки.

Аналіз результатів кореляційно-регресійного дослідження дозволяє сформулювати висновок, що побудоване рівняння регресії, яке моделює зв'язок між номінальним ВВП України та обраними факторами є адекватне.

З отриманого рівняння регресії бачимо, що *на номінальній ВВП України позитивно впливає процес відрахування чистого прибутку державними унітарними підприємствами та господарськими товариствами у яких частка держави складає понад 50%*, в той же час як *розподіл чистого прибутку є тим фактором, який негативно впливає на обсяг номінального ВВП України*.

Таким чином можна зробити висновок, що процес вилучення частини чистого прибутку у формі дивідендів на державну частку позитивно впливає на зростання номінального ВВП України, оскільки призводить до збільшення доходів Державного бюджету і як наслідок веде до зростання сукупного попиту на товари, роботи та послуги в тому числі підприємств з державною участю. Разом з тим, коли приймаються фінансові рішення щодо розподілу чистого прибутку (особливо, якщо він вилучається для покриття дефіциту Державного бюджету) – це призводить як до зменшення суми капітальних інвестицій підприємств з державною участю так і зменшує величину ВВП країни.

3.3. Вектори оптимізації впливу діяльності підприємств з державною участю на формування та реалізацію фінансової політики в Україні

В суспільно-економічних реаліях сьогодення підприємства з державною участю здійснюють прямий та опосередкований вплив на процес формування та реалізації фінансової політики в Україні. Цей вплив виражається у вхідних та

вихідних фінансових потоках підприємств з державною участю та є результатом фінансових рішень, які прийняті органами державної влади та менеджментом підприємств з державною участю.

Першим вектором є оптимізація діючої економічної стратегії держави в напрямку підвищення ефективності роботи підприємств з державною участю. Сьогодні більшість підприємств з державною участю працюють за застарілими підходами до корпоративного управління. Позитивним зрушенням є те, що на найбільших державних підприємствах розпочато процес корпоратизації. Серед основних здобутків у сфері удосконалення корпоративного управління підприємствами з державною участю є наступні:

- затверджено політики власності 8 з 10 найбільших державних підприємств;
- щодо 4 підприємств розроблено індивідуальні плани корпоративного управління;
- на 7 підприємствах сформовано незалежні наглядові ради (НАК «Нафтогаз», АТ «Укрзалізниця», НЕК «Укренерго», ПрАТ «Укргідроенерго», державне підприємство «Адміністрація морських портів України», державне підприємство «Міжнародний аеропорт «Бориспіль», АТ «Укрпошта»);
- для 4 підприємств затверджено ключові показники ефективності.

Програмою діяльності Кабінету Міністрів України одним із пріоритетів у діяльності Міністерства економіки визначено напрям «Ефективні державні підприємства» [69]. Згідно програми уряд планує забезпечити підвищення ефективності державних підприємств за рахунок наступних заходів:

- розроблення концепції національного аудиту економіки та закладання основ розроблення відповідної політики на основі даних;
- проведення приватизаційних процедур на умовах повної прозорості, максимальної економічної вигоди та стратегічної доцільності для інтересів держави;
- створення умов для залучення ефективних власників шляхом приватизації об'єктів державної власності;

- імплементації міжнародних стандартів корпоративного управління в систему управління державними компаніями для збільшення їх рівня доходів та інвестиційної привабливості шляхом внесення змін до законодавства з метою удосконалення корпоративного управління юридичними особами, акціонером (засновником, учасником) яких є держава;

- запровадження та забезпечення відповідності стандартам корпоративного управління, затвердженим Організацією економічного співробітництва та розвитку, на найбільших десяти державних підприємствах.

При цьому Кабінет Міністрів України планує досягти наступних очікуваних результатів: збільшення кількості державних підприємств, які отримують чистий прибуток; удосконалення системи корпоративного управління на державних підприємствах, зокрема з урахуванням Принципів корпоративного управління ОЕСР; проведення прозорої приватизації державних підприємств. На нашу думку, найбільш системно стратегічні підходи Кабінету Міністрів України щодо оптимізації фінансово-господарської діяльності підприємств з державною участю викладені в «Національній економічній стратегії на період до 2030 року», яка затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 03.03.2021р. №179 (зі змінами та доповненнями) [40]. Зокрема напрям 4 зазначеної стратегії визначений як «Управління державною та комунальною власністю. Оскільки предметом дисертаційного дослідження є саме підприємства з державною участю, то зосередимо увагу на саме на тих аспектах стратегії, які безпосередньо стосуються оптимізації фінансово-господарської діяльності підприємств з державною участю.

Візія напряму управління державною та комунальною власністю полягає у наступному: у державній власності функціонує незначна кількість стратегічно або соціально важливих суб'єктів господарювання, які прозоро та ефективно виконують свої функції, а держава виконує виключно сервісну функцію. Стратегічні цілі за напрямом управління державною власністю:

- підвищення інституційної спроможності органів державної влади, відповідальних за стратегічну реформу управління державною власністю;

- зменшення ролі держави як власника суб'єктів господарювання, заснованих на державній власності;

- підвищення ефективності управління суб'єктами господарювання, що залишилися в державній власності.

Згідно «Національної економічної стратегії на період до 2030 року» [40], досягнення стратегічних цілей дасть змогу змінити підходи до управління державною власністю та забезпечити максимально ефективне її використання шляхом:

- реалізації ефективної державної політики власності та забезпечення спроможності державної влади щодо проведення реформи;

- централізації управління державних підприємств;

- проведення ліквідації та реструктуризації збиткових та неперспективних державних підприємств, а також забезпечення умов для швидкого, чесного та прозорого процесу приватизації, розвитку державно-приватного партнерства та оренди;

- забезпечення ефективного та прозорого процесу відбору радників та залученню стратегічних іноземних інвесторів до процесу приватизації та концесії;

- впровадження прозорого процесу відбору та ефективного функціонування наглядових рад на державних підприємствах із застосуванням гендерного підходу та гендерного балансу;

- забезпечення раціонального та соціально орієнтованого розподілу надходжень від користування природними ресурсами та доходів державних підприємств серед населення за економічним паспортом українця.

Разом з тим у «Національній економічній стратегії на період до 2030 року» окреслено основні шляхи досягнення кожної з трьох стратегічних цілей. По своїй суті вони є операційними цілями, з чіткими завданнями, які ж своєю чергою є заходами щодо реалізації стратегічних та операційних цілей національної економічної стратегії 2030 (табл.3.15-3.17).

Шляхи досягнення стратегічної цілі №1 «Підвищення інституційної спроможності органів державної влади, відповідальних за стратегічну реформу управління державною власністю»

Шляхи досягнення стратегічної цілі	Завдання
1. Формування стратегічної рамки	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечення впровадження загальної стратегії управління державною власністю; - перегляд критеріїв віднесення об'єктів державної власності до тих, що не підлягають приватизації; - затвердження вичерпного переліку державних підприємств, що не підлягають приватизації, на основі визначених критеріїв.
2. Підвищення інституційної спроможності Фонду державного майна України	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечення належного фінансування Фонду державного майна України для реалізації технічних, інфраструктурних, кадрових та інших потреб; - закріплення на законодавчому рівні централізованості управління регіональними філіями Фонду державного майна України; - розширення функцій Фонду державного майна України щодо процесу передачі державних підприємств у концесію (зокрема

Продовження табл. 3.15

Шляхи досягнення стратегічної цілі	Завдання
	<ul style="list-style-type: none"> збільшення переліку потенційних об'єктів концесії); - забезпечення впровадження прискореного процесу приватизації забезпечення впровадження плану проведення реформи; - укладення концесійних угод щодо визначеного переліку державних підприємств та проведення контролю за дотриманням умов угод.
3. Впровадження політики власності	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечення впровадження політики власності державних підприємств, що базується на мінімальному втручанні держави у ринкові відносини та охоплює лише стратегічні сфери та природні монополії.

Шляхи досягнення стратегічної цілі	Завдання
державних підприємств	
4. Централізація управління державних підприємств	- впровадження системи централізованого управління державних підприємств за рахунок створення інституції централізованого управління державними підприємствами.
5. Створення та діяльність центру аналізу державних активів	- формування аналітичного підрозділу при Кабінеті Міністрів України, відповідального за систематичний аналіз державних активів; - оцифрування вартості всіх об'єктів державної власності.
6. Забезпечення стратегічної комунікації реформи	- підвищення рівня обізнаності населення щодо ролі та процесу приватизації, публічне представлення звітності про хід і результати проведення реформи; - проведення регулярних соціологічних досліджень щодо думки населення стосовно процесу приватизації.

Джерело: складено автором на основі [40]

З табл.3.15 бачимо, що згідно Національної економічної стратегії на період до 2030 року, підвищення інституційної спроможності органів державної влади планується досягти в першу чергу шляхом побудови чіткої системи критеріїв за якими усі підприємства будуть поділені на ті, що підлягають приватизації та ті, що не підлягають приватизації.

На нашу думку, одним з таких критеріїв може стати поділ підприємств на ті, що займаються безпосередньо лише господарською діяльністю та ті, які реалізують державну політику у певній сфері чи галузі.

Таблиця 3.16

Шляхи досягнення стратегічної цілі №2 «Зменшення ролі держави як власника суб'єктів господарювання, заснованих на державній власності»

Шляхи досягнення стратегічної цілі	Завдання
1. Велика приватизація державних підприємств	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечення впровадження механізму для запобігання блокуванню процесу великої приватизації із сторони державних підприємств та органів управління; - пришвидшення процесу великої приватизації шляхом законодавчих змін; - залучення більшої кількості потенційних покупців шляхом ефективнішої комунікації; - впровадження механізму стимулювання органів управління державними підприємствами, який гарантує певну винагороду (відсотки) за успішний кейс приватизації (ініціатива стосується великої і малої приватизації державних підприємств); - подальше проведення конкурсів щодо відбору радників для підготовки до продажу об'єктів великої приватизації; - проведення великої приватизації із залученням максимальної кількості покупців; - завершення процесу великої приватизації державних підприємств.
2. Мала приватизація державних підприємств	<ul style="list-style-type: none"> - збільшення кількості потенційних покупців шляхом надання повної інформації щодо державного підприємства - об'єкта приватизації та налагодження комунікації з потенційними інвесторами; - проведення інвентаризації та оцінки усіх державних підприємств малої приватизації; - формування переліків державних підприємств малої приватизації <p>проведення малої приватизації через онлайн-аукціони;</p> <ul style="list-style-type: none"> - завершення процесу малої приватизації державних підприємств.
3. Ліквідація державних підприємств	<ul style="list-style-type: none"> - розв'язання питань щодо накопичених боргів проблемними державними підприємствами, доступу до інформації (установчих, фінансових документів тощо) та посадових осіб державних підприємств; - ліквідація або реорганізація усіх нефункціонуючих державних підприємств.

4. Концесія державних підприємств	<ul style="list-style-type: none"> - формування вичерпного переліку державних підприємств, що мають бути передані в концесію; - сприяння залученню іноземних та внутрішніх інвесторів до угод концесії; - укладення концесійних угод з партнерами (у тому числі стратегічними інвесторами); - впровадження механізму контролю за дотриманням умов концесії.
-----------------------------------	---

Продовження табл. 3.16

Шляхи досягнення стратегічної цілі	Завдання
5. Оренда державного майна	<ul style="list-style-type: none"> - проведення детального аналізу використання державного майна, що перебуває у сфері управління уповноважених органів; - облік та інвентаризація всього державного майна; - передача в оренду державного майна, що не підлягає приватизації.

Джерело: складено автором на основі [40]

Вважаємо, що підприємства, які займаються лише господарською діяльністю в пергу чергу мають бути включені до переліку тих, які підлягають приватизації. Натомість серед підприємств, які реалізують політику держави у окремих галузях чи сферах, з огляду на місце та роль цих підприємств в системі військової та соціально-економічної безпеки держави виокремити в окрему групу стратегічні підприємства, які 100% залишаться у власності держави, а також ті, які будуть приватизовані частково і частка держави у статутному капіталі яких складатиме понад 50%.

На нашу думку, напрям зменшення ролі держави як власника суб'єктів господарювання, заснованих на державній власності варто доповнити наступними завданнями: залучення через механізми фондового ринку міноритарних акціонерів з числа фізичних та юридичних осіб до статутного

капіталу підприємств з державною участю в процесі їх приватизації шляхом конкурентного продажу дрібних пакетів акцій на фондових біржах серед широкого кола учасників.

Таблиця 3.17

Шляхи досягнення стратегічної цілі №3 «Підвищення ефективності управління суб'єктами господарювання, що залишилися в державній власності»

Шляхи досягнення стратегічної цілі	Завдання
1. Розвиток корпоративного	- приведення системи управління державних підприємств у відповідність з Керівними принципами щодо корпоративного

Продовження табл. 3.17

управління державних підприємств	управління на підприємствах державної форми власності, затверджених Організацією економічного співробітництва та розвитку (далі - ОЕСР); - формування політики власності для кожного державного підприємства.
2. Впровадження наглядових рад на державних підприємствах	- проведення прозорих конкурсів керівників та членів наглядових рад державних підприємств з метою відбору компетентних кандидатів із застосуванням гендерного підходу та гендерного балансу; - внесення змін до законодавства, що дасть змогу передати повноваження наглядовим радам щодо призначення та звільнення керівників державних підприємств, затвердження фінансових та стратегічних планів державної компанії тощо; - впровадження політики винагороди керівників та членів наглядових рад; - посилення вимог до кваліфікації членів наглядових рад, а також регламентація ключових питань, що має вирішувати наглядова рада.
3. Підготовка та здійснення первинного розміщення (пропозиції) цінних паперів на біржі	- проведення аналізу та формування переліку корпоративованих державних підприємств, що є найперспективнішими для здійснення первинного розміщення (пропозиції) цінних паперів на біржі найближчим часом;

	<ul style="list-style-type: none"> - впровадження процесу підготовки окремих державних підприємств до виходу на міжнародні ринки (фінансова підготовка, залучення інвестиційних банків, пошук первинних інвесторів); - проведення первинного розміщення акцій окремих державних підприємств на міжнародних фінансових ринках.
4. Підвищення прозорості діяльності державних підприємств	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечення своєчасної, повної та достовірної інформації щодо результатів діяльності державних підприємств; - впровадження регулярного зовнішнього аудиту фінансово-господарської діяльності всіх державних підприємств з публічним представленням висновків; - посилення відповідальності керівників державних підприємств за нерозкриття інформації щодо результатів діяльності державних підприємств.
5. Контроль діяльності та відповідальність за порушення	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечення впровадження механізму контролю та притягнення до відповідальності за порушення в процесі управління державними підприємствами.

Джерело: складено автором на основі [40]

У табл.3.18 визначено цільові індикатори досягнення стратегічних цілей по напрямку управління підприємствами.

Таблиця 3.18

Цільові індикатори досягнення стратегічних цілей по напрямку управління підприємствами з державною участю згідно «Національної економічної стратегії на період до 2030 року»

Стратегічна ціль	Цільові індикатори - 2030
Ціль 1 «Підвищення інституційної спроможності органів державної влади, відповідальних за стратегічну реформу управління державною власністю»	<ul style="list-style-type: none"> - затвердження політики власності державних підприємств; - створення інституції централізованого управління державними підприємствами, яка буде управляти 100% державних підприємств, що залишилися у державній власності; - надання актуальної оцінки вартості 100 відсотків об'єктів державної власності в публічному доступі.

<p>Ціль 2 «Зменшення ролі держави як власника суб'єктів господарювання, заснованих на державній власності»</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ліквідація або реструктуризація 100% нефункціонуючих державних підприємств; - формування і затвердження вичерпного переліку державних підприємств, що не підлягають приватизації; - приватизація 100% державних підприємств, не включених до переліку заборонених до приватизації; - передача в концесію 90% підприємств, які заборонені для приватизації; - передача в оренду 100% нестратегічного або економічно необґрунтованого майна державної власності.
<p>Ціль 3 «Підвищення ефективності управління суб'єктами господарювання, що залишилися в державній власності»</p>	<ul style="list-style-type: none"> - досягнення публікації актуальної фінансової звітності для 100% державних підприємств; - проведення корпоратизації 100% державних підприємств; - впровадження наглядових рад на державних підприємствах; - забезпечення фінансової самодостатності 100% державних підприємств; - підвищення середньої рентабельності капіталу (RoE) державних підприємств до 10%; - здійснення первинного розміщення акцій на міжнародних фінансових ринках принаймні двох державних підприємств.

Джерело: складено автором на основі [40]

З проведеного аналізу цільових індикаторів досягнення стратегічних цілей в напрямку управління підприємствами з державною участю, які визначені кабінетом міністрів України у «Національній економічній стратегії на період до 2030 року» бачимо, що уряд планує з одного боку приватизувати максимальну кількість підприємств не заборонених до приватизації, з іншого – здійснити максимальну централізацію процесом управління підприємствами з державною участю. Також планується збільшення ролі наглядових рад, підвищення публічності та прозорості у розкритті інформації, збільшення рентабельності власного капіталу та фінансової самодостатності підприємств, а також здійснення первинного розміщення акцій на міжнародних ринках капіталу державних підприємств.

Другим важливим вектором є оптимізація корпоративного управління підприємствами з державною участю шляхом внесення змін до законодавства. На сьогодні законодавство України потребує приведення у відповідність до Керівних принципів корпоративного управління ОЕСР, що покращить управління підприємствами з державною участю з одночасним підвищенням прозорості їх діяльності.

Проект Закону «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління юридичних осіб, акціонером (засновником, учасником) яких є держава», який влітку 2021 року прийнятий Верховною Радою України у першому читанні, є логічним завершенням реформи корпоративного управління у державних підприємствах, розпочатої у 2015-2016 роках.

На думку законотворців, прийняття законопроекту забезпечить належну прозорість, підконтрольність і підзвітність діяльності державних підприємств, мінімізує негативний політичний вплив на рішення органів державних підприємств, створить для наглядових рад державних підприємств можливість приймати незалежні рішення, якісно та ефективно здійснювати контрольні функції.

Положеннями зазначеного проекту Закону передбачено врегулювання питання розмежування повноважень між органами управління суб'єкта господарювання, визначення та затвердження стратегії державної власності, затвердження на законодавчому рівні можливості сплати дивідендів відповідно до консолідованої звітності юридичними особами, акціонером (засновником, учасником) яких є держава, удосконалення механізму подання та затвердження фінансових планів, призначення посадових осіб органів управління товариства, тощо.

Проектом Закону пропонується внести зміни до Господарського кодексу України, Цивільного Кодексу України, а також законів України «Про управління об'єктами державної власності», «Про акціонерні товариства», «Про Кабінет Міністрів України», «Про забезпечення масштабної експансії експорту товарів

(робіт, послуг) українського походження шляхом страхування, гарантування та здешевлення кредитування експорту», «Про особливості утворення акціонерного товариства залізничного транспорту загального користування» та «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю». Проектом Закону пропонується наступні зміни:

- розширити повноваження наглядових рад щодо затвердження стратегічних планів розвитку та річних фінансових та інвестиційних планів, забезпечувати проведення щорічних незалежних аудиторських перевірок фінансової звітності; оплати праці і винагороди керівникам державних підприємств; призначення та звільнення з посад керівників господарських структур тощо;

- передбачити передачу відповідальності за затвердження фінансових планів наглядовим радам для всіх без винятку державних компаній, в яких передбачено створення наглядової ради;

- призначення та звільнення керівника державних компаній віднести до виключної компетенції наглядової ради. Передбачається, що Кабінет Міністрів України погоджуватиме рішення наглядової ради про призначення та звільнення з посад керівників щодо державних господарських об'єднань, підприємств, господарських товариств, функції з управління якими він здійснює;

- дивіденди мають затверджуватися суб'єктом управління на підставі пропозиції наглядової ради, наданої на основі державної дивідендної політики;

- визначити, що винагорода наглядової ради та виконавчого органу здійснюється відповідно до політик про винагороду;

- надати Кабінету Міністрів України повноваження визначати порядок оцінки роботи наглядових рад державних компаній;

- надати Кабінету Міністрів України повноваження щодо затвердження Політики винагороди керівників державних компаній.

З урахуванням того, що у Законопроекті не розкривається зміст категорії «фідучіарні обов'язки», які покладені на керівника підприємства, членів виконавчого органу та наглядової ради вважаємо за доцільне уточнити зміст

цього терміну. Правова категорія «фідуціарний обов'язок» означає зобов'язання діяти якнайкраще, добросовісно та неупереджено в інтересах іншої особи. В законодавстві України відповідні обов'язки посадових осіб у загальному плані визначені у ст. 92 ЦК України, ст. 63 Закону України «Про акціонерні товариства», ст. 40 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» тощо, але без зазначення того, що вони «фідуціарні».

Законопроектом пропонується доповнити ЦК України, який новою ст. 92-1 «Обов'язки і відповідальність посадових осіб юридичної особи» у якій конкретизуються обов'язки та відповідальність посадових осіб юридичної особи. Причому і у цих приписах вказані обов'язки не визначаються як «фідуціарні», що створює внутрішню неузгодженість між вказаними положеннями проекту та ч. 3 ст. 65 ГК України, у якій міститься відповідне уточнення.

Крім цього, слід звернути увагу, що ч. 3 нової ст. 92-1 ЦК України, передбачено, що «посадові особи юридичної особи зобов'язані діяти у такий спосіб, який, на їх добросовісне переконання, з найбільшою ймовірністю сприятиме досягненню успішних результатів діяльності юридичної особи». З урахуванням зазначеного та з метою належного правового регулювання відповідних суспільних відносин вважаємо за доцільне внести уточнення до відповідних Законів України в частині визначення сутності фідуціарних обов'язків як: «зобов'язання діяти якнайкраще, добросовісно та неупереджено в інтересах держави як акціонера». А також доповнити ч. 3 нової ст. 92-1 ЦК України фразою: «...результатів діяльності юридичної особи, визначених затвердженими у визначений законодавством спосіб стратегією та фінансовим планом підприємства».

Згідно з новою ч. 7 ст. 11-2 Закону України «Про управління об'єктами державної власності» рішення про дострокове припинення повноважень члена наглядової ради приймається, якщо члени наглядової ради не зможуть «продемонструвати що виникли суттєві обставини, які члени наглядової ради не могли перебачити за умови належного виконання обов'язків, які покладаються законом на посадових осіб.

Така невизначеність створює додаткові неузгодженості у взаємовідносинах з державними органами та надає їм можливість в ручному режимі знімати представників наглядових рад, що посилює конфлікт інтересів та потенційні корупційні ризики. На нашу думку, рішення про дострокове припинення повноважень члена наглядової ради приймається лише у випадках, якщо «він систематично не виконує ключові умови укладеного контракту або набуло чинності судове рішення щодо встановленого факту кримінального правопорушення»

У новому пп. «ц-1» п. 18 ч. 2 ст. 5 Закону України «Про управління об'єктами державної власності» передбачено, що Кабінет Міністрів України визначає порядок «звітування наглядової ради ... про виконання стратегії, про статус досягнення коротко- та середньострокових фінансових, операційних і нефінансових цілей його діяльності ...». З вказаного положення залишається незрозумілим, де саме мають визначатися, зокрема, короткострокові операційні та нефінансові цілі діяльності відповідних суб'єктів господарювання, і в чому вони полягають.

З урахуванням зазначеного пропонуємо уточнити пп. «ц-1» п. 18 ч. 2 ст. 5 Закону України «Про управління об'єктами державної власності» наступним змістом: «звітування щодо досягнення короткострокових операційних цілей, які узгоджені і затверджені у визначених Наглядовою радою документах управлінської звітності, здійснює голова правління підприємства в порядку визначеному Наглядовою радою підприємства».

У проекті пропонується встановити, що «державні підприємства, у тому числі господарські товариства (крім банків), у статутному капіталі яких державі належить 50 та більше відсотків акцій (часток), здійснюють залучення внутрішніх довгострокових (більше одного року) та зовнішніх кредитів (позик) на суму, що становить п'ять і більше відсотків вартості їхніх активів за даними річної фінансової звітності, надають гарантії або є поручителями за такими зобов'язаннями за погодженням з центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну фінансову політику, здійснюють залучення внутрішніх

короткострокових (до одного року) кредитів (позик) на суму, що становить 5 і більше відсотків вартості їхніх активів за даними річної фінансової звітності, надають гарантії або є поручителями за такими зобов'язаннями – за погодженням з органом виконавчої влади, який здійснює функції управління державною власністю» (оновлена ч. 4 ст. 67 ГК України), «суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності, у статутному капіталі яких 50 і більше відсотків акцій (часток), належать державі можуть укладати кредитні договори з іноземними фінансовими установами на суму, що становить п'ять і більше відсотків вартості їхніх активів за даними річної фінансової звітності, лише за попередньою згодою центрального органу виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну фінансову, бюджетну та боргову політику» (оновлена ч. 2 ст. 388 ГК України), «суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності, у статутному капіталі яких 50 і більше відсотків акцій (часток), належать державі можуть укладати кредитні договори з іноземними фінансовими установами на суму, що становить п'ять і більше відсотків вартості їхніх активів за даними річної фінансової звітності, лише за попередньою згодою центрального органу виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну фінансову, бюджетну та боргову політику» (оновлена ч. 2 ст. 388 ГК України).

На нашу думку, потенційна вигода від підвищення оперативності прийняття фінансових рішень за рахунок того, що підприємствам не потрібно погоджувати з центральними органами виконавчої влади залучення довгострокових внутрішніх та зовнішніх позик в розмірі до 5% вартості активів повністю нівелюється потенційними ризиками проведення агресивної кредитної політики з подальшим банкрутством підприємства та передачею його активів кредиторам. З урахуванням зазначеного, пропонуємо все ж таки передбачити норму згідно якої погоджуються з органами державної влади усі трансакції, передбачивши натомість спрощення процедури погодження та її чітку регламентацію в часових рамках.

Згідно з ч. 1 нової редакції ст. 75 ГК України «державне комерційне підприємство зобов'язане розробляти, та затверджувати стратегічний план

розвитку, а також складати і виконувати річний фінансовий план, інвестиційні плани на рік та на середньострокову перспективу (3-5 років) відповідно до закону та у строки, встановлені в цій статті». Проте, якщо строки складання фінансового плану встановлені у ч. 2 цієї статті, то строки складання інших планів, про які йдеться у ч. 1 нової редакції ст. 75 ГК України (стратегічний план розвитку, інвестиційні плани), у статті не визначаються.

З урахуванням зазначеного, пропонуємо передбачити у ч.2 ст. 75 ГК України наступні терміни розробки та затвердження стратегічного плану розвитку та інвестиційного плану: «стратегічний план розвитку та інвестиційний план підлягають затвердженню до 31 грудня року, що передує плановому 3 або 5 річному періоду з можливістю щорічного коригування (один раз на рік за фактичними підсумками попереднього року), якщо інше не передбачено законом».

З метою уникнення неузгодженості положень нової редакції ст. 75 ГК України з положеннями законодавства про публічні закупівлі пропонуємо у порядку здійснення державним комерційним підприємством публічних закупівель передбачити необхідність оприлюднення вартості закупівель, які є у чинній редакції ч. 1 цієї статті.

Значним потенційним ризиком є те, що ч. 5 нової редакції ст. 75 ГК України передбачається, що відчуження основних фондів державного комерційного підприємства здійснюється за рішенням його наглядової ради, якщо ринкова вартість майна, що належить до основних фондів та підлягає відчуженню, становить від 10 і до 25 відсотків вартості активів державного комерційного підприємства за даними останньої річної фінансової звітності.

На нашу думку, це може призвести до відчуження активів державного комерційного підприємства дрібними частинами без контролю за таким відчуженням зі сторони органу, до сфери управління якого воно входить. На нашу думку, та з огляду на значні розміри активів підприємств з державною участю за рішенням наглядової ради може бути відчужено майна, яке становить

не більше 5 відсотків вартості активів державного комерційного підприємства за даними останньої річної фінансової звітності.

Оновлена ч. 7 ст. 75 ГК України містить ризики для незаконного виведення об'єктів державної власності (в першу чергу нерухомого майна та виробничого обладнання). На нашу думку варто залишити наступну редакцію: «списання з балансу не повністю амортизованих основних фондів, а також прискорена амортизація основних фондів державного комерційного підприємства можуть проводитися лише за згодою органу, до сфери управління якого входить дане підприємство».

У новому пп. «в-1» п. 18 ч. 2 ст. 5 Закону України «Про управління об'єктами державної власності» зазначається, що, «здійснюючи управління об'єктами державної власності, Кабінет Міністрів України ... визначає порядок ... розстрочення платежу зі сплати господарськими товариствами, у статутному капіталі яких 50 і більше відсотків акцій (часток) належать державі дивідендів до державного бюджету». При цьому, у проекті не визначаються критерії, за яких приймається рішення про здійснення такого розстрочення, що містить певні ризики для бюджету. У проекті (оновлена ч. 5 ст. 11 вказаного Закону) лише зазначається, що «Кабінет Міністрів України, у визначеному ним порядку, приймає рішення про розстрочення платежу зі сплати господарськими товариствами, у статутному капіталі яких 50 і більше відсотків акцій (часток) належать державі, дивідендів, які підлягають сплаті до державного бюджету за результатами фінансово-господарської діяльності таких товариств у відповідному році».

На нашу думку, підставою для розстрочення платежу зі сплати господарськими товариствами, у статутному капіталі яких 50 і більше відсотків акцій (часток) належать державі, дивідендів, які підлягають сплаті до державного бюджету за результатами фінансово-господарської діяльності таких товариств може бути наявність непогашеної заборгованості Державного бюджету по оплаті товарів, робіт та послуг, виплаті субсидій та капітальних

трансфертів у розмірі, що складає не менше ніж 25% від суми, належних до сплати дивідендів.

У новому п. 17-4 ч. 2 ст. 5, а також у новій ст. 11-5 Закону України «Про управління об'єктами державної власності» пропонується надати Кабінету Міністрів України повноваження із затвердження «політики державної власності» та розкривається її зміст. Слід також звернути увагу, що невід'ємними частинами Політики державної власності у ч. 1 новій ст. 5-2 Закону «Про управління об'єктами державної власності» визначені Політика винагороди керівників державних унітарних підприємств та голів виконавчих органів господарських товариств, у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток) належить державі; Політика винагороди членам наглядових рад державних господарських об'єднань, підприємств, установ та організацій, господарських товариств, функції з управління якими він здійснює; Державна дивідендна політика, проте зміст вказаних політик, на нашу думку, розкритий недостатньо повно.

Третім важливим вектором є оптимізація корпоративного управління підприємствами з державною участю шляхом запровадження *керівних принципів корпоративного управління підприємствами державної форми власності*. Ключовим документом в цьому напрямку є документ ОЕСР «*Керівні принципи корпоративного врядування на підприємствах державної форми власності* [116].

На сьогоднішній день є необхідність у підсиленні спроможності держави виконувати роль професійного та ефективного власника підприємств з державною участю. Запровадження цих підходів дасть можливість забезпечити захист від політичного впливу та впливу органів державної влади у довгостроковому періоді, а також подолання корупційних ризиків у ключових сферах фінансової діяльності підприємств.

В табл.3.19 узагальнено ключові рекомендації ОЕСР державі як власнику підприємств з державною участю.

Рекомендації державі як власнику підприємств з державною участю

Рекомендації	Відповідальний за впровадження			
	Всі органи державної влади	Організація - власник	Підприємства	Інші
<p>Оновити правові та нормативні засади і вирішити проблему їх невідповідності. Зокрема:</p> <ul style="list-style-type: none"> - прояснити випадки невідповідності між Законами України «Про акціонерні товариства» та «Про управління об'єктами державної власності»; - сформулювати чітку позицію щодо реалізації функції власності чи управління активами дочірніх підприємств материнських компаній державної форми власності; - проаналізувати Закони України «Про акціонерні товариства» та «Про управління об'єктами державної власності» та чітко визначити фідучіарні обов'язки членів Наглядових рад, належне розмежування повноважень між наглядовим та виконавчими органами, право власності на активи; а також питання, дотичні органів державного урядування в дворівневій системі, встановленій у Законі України «Про акціонерні товариства»; - розробити кодекс сучасного корпоративного урядування, рівною мірою застосованого до приватних компаній та до підприємств з державною участю, прояснити функції та обов'язки органів корпоративного урядування та бізнес процесів, включно й для груп підприємств; - удосконалювати систему Єдиного реєстру об'єктів державної власності в частині майнових прав та свідоцтва на право володіння земельною ділянкою у власності підприємства. 	+	+		+
<p>Створити професійний централізований орган з питань державної форми власності, що може бути лідером реформування підприємств з державною участю:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ще більше відокремити функцію реалізації політики від реалізації прав акціонера; 	+			

<p>- відокремити регуляторну функцію від всіх інших функцій; - зібрати експертів з таких питань, як фінансова звітність та висування членів Наглядових рад.</p>				
<p>Зміцнювати незалежність, професіоналізм і спроможність організації, що виконує функцію власника і відповідальна за підприємства з державною участю</p>	+	+		
<p>Чітко окреслити сферу відповідальності організації-власника для активного і поінформованого виконання функції власника і створити їй можливості звертатися до підприємств «єдиним голосом».</p>	+	+		
<p>Вдосконалювати двосторонню підзвітність та надати інституційний характер діалогу між акціонером і підприємствами з державною участю в форматі «рамкового договору» та охопити всі чи деякі з наступних аспектів:</p> <ul style="list-style-type: none"> - чітко визначити частоту й формат діалогу, вести діалог, переважно з Головою Наглядової ради та заохочувати до регулярного діалогу поза формалізованими зборами акціонерів; - організація-власник веде діалог по важливих стратегічних питаннях підприємства; - зобов'язати сторони в заданий часовий період подавати важливу документацію підприємства; - зобов'язати сторони надати організації-власнику достатньо часу для ухвалення важливих документів підприємства, які потребують ухвалення акціонером (наприклад, Статут компанії, непередбачені/виняткові трансакції); - водночас надавати можливість Наглядовій раді ухвалювати інші важливі документи (наприклад, стратегію корпорації, щорічні фінансові плани, тощо). 		+	+	
<p>Завершити обговорення та ухвалити корпоративну стратегію підприємства із забезпеченням балансу між цілями держави і результатами діяльності підприємства та завданнями щодо його фінансового стану. За цим, працювати з компанією і сформулювати цілі діяльності, а також надати можливості Наглядовій раді, яка виконує поставлені акціонером завдання, ухвалити стратегію підприємства.</p>		+	+	

<p>Держава має обґрунтувати засади власності щодо підприємств з державною участю і визначити цілі державної політики, які має реалізувати підприємство. Відповідні органи державного врядування повинні сформулювати чіткі повноваження на підтримку цих цілей і оприлюднити їх. Це стосується наступного:</p> <ul style="list-style-type: none"> - скасувати перехідні заходи щодо регульованих цін на товари та послуги, що реалізуються підприємствами з державною участю; - коли доведено, що субсидії є необхідними для уразливих груп населення, забезпечити відповідне їх адресне спрямування задля додаткової прозорості та доброчесності; - забезпечити прозорий та нейтральний механізм компенсації за виконання спеціальних обов'язків, покладених на підприємства з державною участю в рамках окремого їх обліку; - запровадити принципи і правила, що діють в ЄС. 	+	+	+
--	---	---	---

Джерело: складено на основі [116] та доповнено автором

На сьогодні існують неузгодженості між окремими нормативно-правовими актами (Закон України «Про управління об'єктами державної власності» та Закон України «Про акціонерні товариства»), які регулюють діяльність підприємств у формі акціонерних товариств. Керівний принцип П.А стверджує: «органи державної влади мають спростити і стандартизувати організаційно-правові форми діяльності підприємств з державною участю. Практика їх діяльності має відповідати поширено сприйнятим корпоративним нормам» [117]. З метою чітко розкрити суть різних застосованих законів і правил, рекомендовано звернути увагу на наступні пріоритетні сфери:

- «чітко визначити невідповідності в законодавстві, що регулює підприємства з державною участю і діяльність компаній, та реалізувати *Стратегію реформи управління державною власністю*;

- *пришвидшити ухвалення Верховною Радою Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління юридичних осіб, акціонером (засновником,*

учасником) яких є держава», щоб забезпечити повноваження Наглядових рад та повне виконання ними всіх обов'язків, як це рекомендовано ОЕСР в інструменті «Керівні принципи корпоративного урядування на підприємствах державної форми власності»;

- забезпечити ясність щодо права власності або управління активами дочірніх підприємств з державною участю, які знаходяться на балансі материнських компаній;

- переглянути Закон України «Про управління об'єктами державної власності» та Закон України «Про акціонерні товариства» з метою визначити фідучіарні обов'язки членів Наглядових рад, належне розподілення повноважень між органами з функцією нагляду та органами з виконавчою функцією, право власності на активи; а також врегулювати питання щодо функцій дворівневої системи органів урядування компанією, встановленої Законом України «Про акціонерні товариства»;

- розробити кодекс корпоративного урядування рівною мірою застосовний до українських компаній приватного і державного секторів, з визначенням функцій та обов'язків керівних органів згідно Керівного принципу IV.B: «Вимоги національних правил корпоративного урядування повинні виконуватися всіма підприємствами державної форми власності, чії акції котируються на біржі, а, коли це зумовлено необхідністю, і підприємства з державною участю, чії акції не котируються на біржі». Такий кодекс правил має врахувати специфіку правового середовища України, існування дворівневої структури управління, та подати чіткі підходи до запровадження ефективної системи корпоративного урядування, розмежування повноважень, відповідальності та функцій між органами управління.

- чітко визначити майнові права і вирішити ситуацію щодо свідоцтва на право володіння земельною ділянкою у власності підприємства з державною участю з метою уникнути будь-яких спорів щодо прав власності окремих підприємств» [116].

Створити професійний орган з функцією координації підприємств державної форми власності, який може бути лідером реформування держпідприємств. У звіті ОЕСР визначено, що «важливі моменти занепокоєння щодо скерування та координації деяких ініціатив реформування. Явно проблемними є дублювання компетенції державних органів в процесі координації планування політики та при виконанні моніторингу результатів діяльності Уряду у сфері реформи державної служби. На певних напрямках, відповідальність розосереджено, не чітко або неправильно надано» [111].

Керівний принцип зазначає: «Реалізація прав власника має бути чітко визначена в системі державного управління. Користування правами власника має бути сконцентровано в єдиному власнику, що формує юридичну особу, або, якщо це неможливо, функції власника має виконувати координаційний орган. Орган, що виконує функції держави-власника, має бути спроможним і володіти компетенціями для ефективного виконання своїх обов'язків» [116].

Зважаючи на складність впровадження повністю централізованої функції власника в юрисдикції, що має дуже великий, важкий для управління портфель підприємств, мінімальною вимогою має стати створення сильного, незалежного, укомплектованого професіоналами відомства для реалізації функції власника на центральному рівні системи державного управління.

Для належного захисту від майбутнього політичного втручання та надмірного втручання та впливу. Необхідно підпорядкувати цей орган Секретаріату Кабінету Міністрів України; однак, відповідальність має бути віднесена до сфери відповідальності КМУ, який одночасно не має нести відповідальність за інші функції, такі як планування політики, регулювання тарифів, формування цілей державної політики, тощо.

Врешті, будь-яке централізоване відомство або відомство, діяльність якого координується іншим органом, має бути підзвітним відповідним представницьким органам, а саме щорічне звітування органу-власника Верховній Раді у форматі річного зведеного звіту про результативність усього

портфеля. Такий підхід може стимулювати культуру прозорості й підзвітності в сфері управління державними коштами згідно загально прийнятних принципів.

Чітко окреслити сферу відповідальності органу-власника для активного і поінформованого виконання функції власника та створити їй можливості звертатися до компанії «єдиним голосом». У *керівному принципі П.Ф* зазначено: «Держава має діяти як поінформований та активний власник, має реалізовувати свої права власності відповідно до організаційно-правової форми кожного підприємства». Чітке визначення функції держави як акціонера є важливим, щоб уникнути щоденного втручання в операційну діяльність компанії, а також встановити кордони прийнятної поведінки держави-власника з метою уникнути сприйняття поведінки власника як «політичної заангажованості».

Встановлювати сферу відповідальності та практикувати моніторинг виконання вимог і досягнення цілей підприємства з державною участю, включно з фінансовими показниками, цілями капіталізації та прийнятними рівнями ризику. *Профільний підрозділ та укомплектований професіоналами орган-власник можуть забезпечити прийняття державою поінформованих рішень стосовно показників структури капіталу підприємств з державною участю, планованих дивідендів, фінансових показників.* В публікації ОЕСР *Фінансування підприємств державної форми власності* [111] також подано додаткове скерування щодо кращої практики визначення оптимальної структури капіталу та планування дивідендів. Як правило, політика щодо дивідендів має забезпечувати формування цінності в довгостроковій перспективі та майбутню конкурентоспроможність підприємства з державною участю.

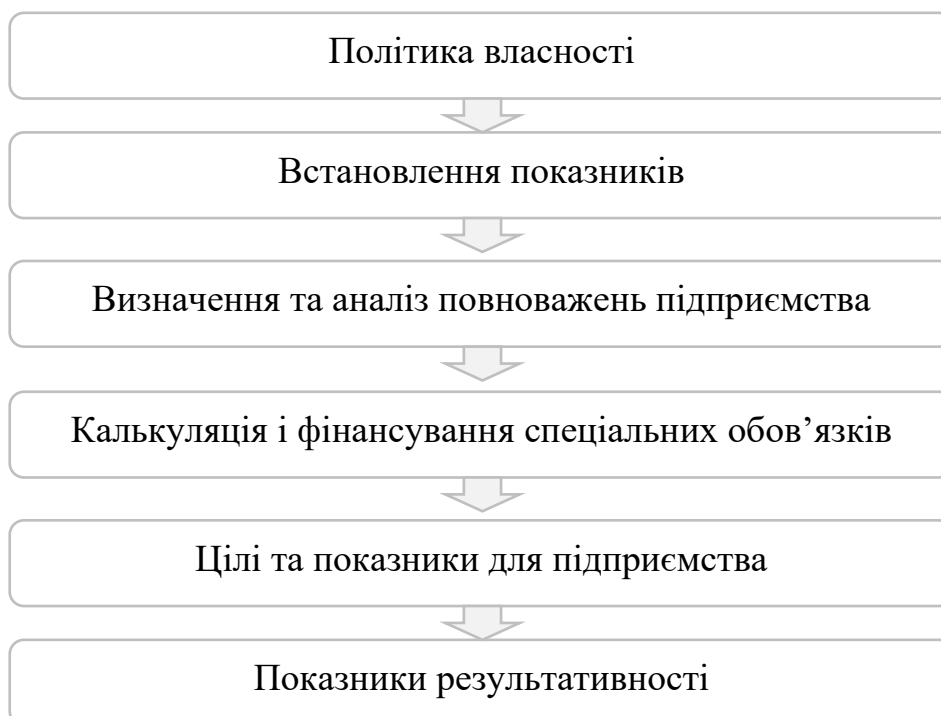
Належною практикою вважається оприлюднення загальних очікувань щодо рівня дивідендів, прив'язуючи коефіцієнти їх щорічних виплат до досягнення оптимальної структури капіталу. В деяких випадках органи влади можуть отримати користь від оприлюднення цільового кредитного рейтингу, яким вимірюють оптимальність структури капіталу; і цей підхід працює рамковим керівним принципом для визначення щорічних дивідендів.

Запровадити системи звітності, що дозволяють органу-власнику виконувати регулярний моніторинг, аудит та відслідковувати результати діяльності підприємств з державною участю, а також виконувати наглядову функцію і моніторинг дотримання відповідних стандартів корпоративного управління. Щорічно КМУ та інші органи державної влади формують головні цілі діяльності для Наглядових рад підприємств з державною участю. Однак, потрібен безперервний активний діалог між підприємствами та її акціонером для досягнення згоди стосовно того, що саме є реалістичним, досяжним та узгодженим з очікуваннями акціонера.

Цей процес має супроводжуватися активним моніторингом й аудитом для оцінювання результативності, що на сьогоднішній день відбувається не системно. Саме це і є важливою функцією акціонера - оцінювати ефективність Наглядової ради в досягненні встановлених власником цілей. Будь-який моніторинг в майбутньому має уникати перетворення на формальність та потенційного дублювання оцінки результативності (рис.3.6 та 3.7 - приклад практики циклу формування і моніторингу цілей).

Рис.3.6 Політика власності в контексті формування цілей підприємства з державною участю

Джерело: побудовано автором



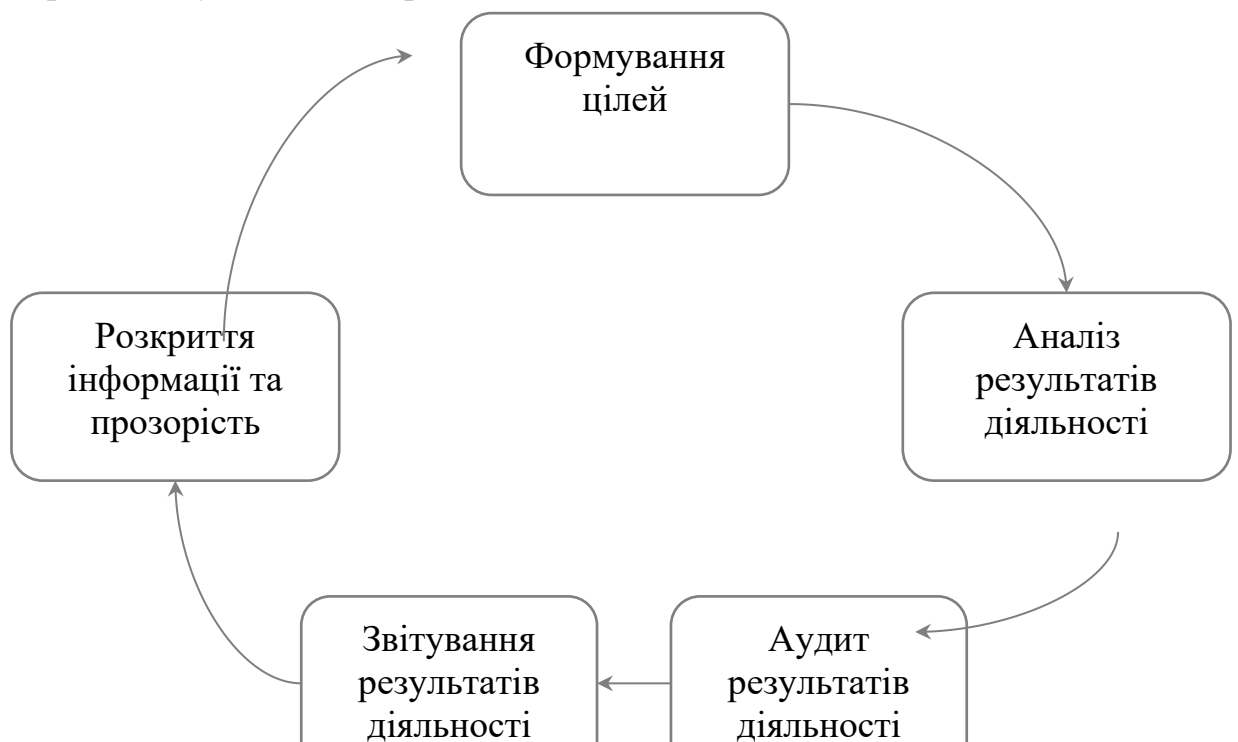
Держава повинна забезпечити звітування підприємств з державною участю на засадах стандартів МСФЗ (IFRS), з частотою звітування принаймні щорічно та що пів року; а також забезпечити, щоб фінансова звітність підлягала зовнішньому незалежному аудиту відповідно високих стандартів якості. Крім цього, кращою практикою вважають направлення аудиторського висновку безпосередньо до аудиторського комітету Наглядової ради.

Вдосконалювати двосторонню підзвітність і надати інституційний характер діалогу між державою та підприємствами у форматі «рамкового договору». Підвищення спроможності акціонера взаємодіяти з компанією є необхідною умовою поінформованого діалогу.

Крім цього, чітке визначення відповідальності органу-власника, як зазначено вище, сформує чіткі очікування як з боку компанії, так і з боку органу-власника стосовно їх відповідних функцій, а також сприятиме структурованому діалогу між ними.

Рис.3.7.Цикл управління результативність підприємства з державною участю

Джерело: побудовано автором



Для сприяння такому діалогу, потрібно розробити «Рамкову угоду», яка надаватиме інституційний характер діалогу між двома сторонами, (у разі потреби з залученням інших державних органів). Така угода має, принаймні, мати на меті наступне:

- «чітко визначити частоту й формат діалогу, вести діалог, переважно з Головою Наглядової ради та заохочувати до регулярного діалогу поза формалізованими зборами акціонерів;
- державний орган-власник веде діалог по важливих стратегічних питаннях стосовно підприємства;
- зобов'язати сторони в заданий часовий період подавати важливу документацію держпідприємств;
- зобов'язати сторони надати органу-власнику достатньо часу для оброблення інформації/ухвалення важливих документів підприємства з державною участю, які потребують затвердження акціонером (наприклад, Статут, виняткові/непередбачені трансакції); водночас надавати можливість Наглядовій раді ухвалювати інші важливі документи (наприклад, стратегію корпорації, щорічні фінансові плани, тощо)» [38].

Необхідно ухвалити корпоративну стратегію із забезпеченням балансу між цілями держави і результатами діяльності підприємства та завданнями щодо фінансового стану. Орган-власник, повинен переглянути задокументовану вимогу до неї ухвалювати стратегію підприємства, оскільки не відповідає загально прийнятій корпоративній практиці. Рішення стосовно стратегії підприємства має прийматися Наглядовою радою, тоді як акціонера інформують про рішення. В контексті Рамкової угоди, в нагоді може стати визначення встановлених відповідних процесу сторін та часових графіків формування цілей корпорації.

Це стане позитивним кроком в бік створення можливостей для Наглядових рад виконувати їх функції згідно Керівного принципу VII.B, де встановлено: «Наглядові ради повинні ефективно виконувати свої функції формування стратегії та виконання нагляду за діяльністю керівництва, керуючись широким колом повноважень і встановленими державою цілями» [117].

Держава має обґрунтувати засади власності і визначити цілі державної політики, що їх повинні реалізувати підприємства з державною участю, відповідні державні органи повинні сформулювати чіткі критерії цих вимог і оприлюднити їх. У Керівному принципі I.D зазначено: «Держава має визначити підстави державної форми власності окремих підприємств, і такі підстави мають підлягати періодичному перегляду. Відповідні органи держави мають чітко виписати будь-які цілі державної політики, що їх повинні досягати окремі підприємства чи групи підприємств, та оприлюднювати такі цілі» [116].

Процес раціоналізації власності окремих підприємств з державною участю не повинен стати простою формальністю. Цей процес має на меті прояснити, де можна досягнути компромісу між цінністю для акціонера, довгостроковою інвестиційною спроможністю та іншими цілями державної політики. Акціонер має визначити свої пріоритети щодо підприємства і прояснити, як саме мають бути вирішені притаманні компроміси. В цьому процесі варто уникати надання суперечливих послань Наглядовій раді та керівництву підприємства щодо заявлених цілей і очікувань. Ще необхідно уникати випадків можливої майбутньої політичної заангажованості. Якщо підприємству знадобиться виконати «комерційну трансакцію з іншими підприємствами», це має відбуватися відповідно ринкових умов, згідно Керівного принципу IV.A.5.

Надати необхідні повноваження Наглядовій раді виконувати основні функції: наймати на посаду й звільняти Керівника виконавчого органу підприємства; ухвалювати стратегію, скеровувати діяльність управлінців та виконувати моніторинг їх діяльності (табл.3.20).

Наглядова рада має отримати необхідні повноваження для виконання її функцій без неналежного втручання в її діяльність. У Керівному принципі VII. E

зазначено, що «Необхідно запровадити механізми уникнення конфліктів інтересів, оскільки конфлікти інтересів заважатимуть об'єктивності при виконанні членами Наглядової ради підприємства їх членських обов'язків, а також потрібно обмежити політичне втручання в процеси функціонування Наглядової ради» [116].

Таблиця 3.20

Рекомендації щодо корпоративного державного управління підприємствами з державною участю

Рекомендації	Відповідальний за впровадження			
	Всі органи державної влади	Організація-власник	Підприємства	Інші
Надати необхідні повноваження Наглядовій раді виконувати основні функції: наймати на посаду й звільняти керівника виконавчого органу; ухвалювати стратегію, фінансові та інвестиційні плани, скеровувати діяльність управлінців підприємства та виконувати моніторинг їх діяльності		+	+	
Надати відповідний рівень операційної автономії Правлінню підприємств та його Голові виконавчого органу підприємства		+	+	
Скасувати вимогу до органів державного управління ухвалювати комерційні операції, за винятком випадків незвичних/непередбачених трансакцій, за наявності в підприємстві відповідної системи внутрішнього контролю		+	+	

Консолідувати підприємства з метою досягнення їх конкурентоспроможності та зростання вартості	+	+	+	
Удосконалювати якість розкриття фінансової та не фінансової інформації			+	
Нормалізувати фінансування підприємств і забезпечити їх доступ до фінансування з ринкових джерел	+		+	

Джерело: складено на основі [116] та доповнено автором

Керівним принципом VII.B встановлено: «Наглядові ради підприємств повинні ефективно виконувати свої функції формування стратегії та виконання нагляду за діяльністю керівництва підприємства, керуючись широким колом повноважень і встановленими державою цілями. Наглядовим радам мають належати повноваження призначати й звільняти Голову виконавчого органу підприємства. Вони мають встановлювати рівень винагороди праці керівного складу підприємства з урахуванням інтересів підприємства» [116].

Водночас члени Наглядової ради повинні нести відповідальність у випадку невиконання фідучіарних обов'язків. У Керівному принципі VII.A визначено: *«Функції Наглядової ради підприємств мають бути чітко визначені законодавством, бажано у відповідності до корпоративного права. Наглядова рада має бути повністю підзвітною власникам, діяти в найкращих інтересах підприємства та справедливо ставитися до всіх акціонерів» [117].* Надалі функції Наглядової ради, на нашу думку, мають бути чітко визначені та сфокусовані, як рекомендовано експертами, на наступному:

- Уряду рекомендовано надавати більшу підтримку впровадженню законодавчих змін, передбачених проектом Закону «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління юридичних осіб, акціонером (засновником, учасником) яких є держава».

- Наглядова рада повинна мати спроможність призначати/звільняти Керівника підприємства та встановлювати рівень винагороди його праці; цей

підхід водночас забезпечить захист керівника підприємства від стороннього тиску та від ризику стати заручником різних інтересів;

- Функції Наглядової ради мають бути чітко відмежовані від функцій виконавчого органу підприємства з державною участю та акціонера - вона має отримати повноваження формувати стратегію, збільшувати цінність підприємства та оскаржувати дії керівного складу підприємства;

- Наглядові ради мають стати спроможними формалізовано ухвалювати стратегію підприємства та її фінансові плани, що на цей момент, також потребує передачі цих функцій з існуючої зараз сфери повноважень та участі акціонера; водночас, члени Наглядової ради мають нести відповідальність відповідно до їх фидуціарних обов'язків [113].

Надати відповідний рівень операційної автономії Правлінню та Голові виконавчого органу підприємства з державною участю. Для вирішення цієї проблеми потрібно: позбутися неясності щодо функцій та відповідальності керівних органів підприємства; надалі чітко визначати функції та обов'язки наглядових і виконавчих органів підприємств, а також відповідальність Наглядової ради стосовно дочірніх компаній, і сучасний кодекс корпоративного урядування може допомогти вирішити ці питання й досягти чіткого визначення; забезпечити, щоб виконавчий орган підприємства, у якості головного менеджера групи, мав повноту повноважень виконати функцію акціонера по відношенню до дочірніх підприємств, без втручання держави. Скасувати вимогу до органів державного управління погоджувати комерційні операції, за винятком випадків «незвичних/непередбачених» трансакцій, за наявності на підприємстві з державною участю відповідної системи внутрішнього контролю. Запровадження органів з цими функціями відповідає положенню Керівних принципів VII.J: *«Підприємства з державною участю повинні розробити ефективні процедури внутрішнього аудиту та запровадити функцію внутрішнього аудиту, чия діяльність підлягатиме моніторингу з боку Наглядової ради та Комітету з питань аудиту чи еквівалентної корпоративної структури»* [116].

У керівному принципі V.C зазначено: «Керівні органи підприємств з державною участю мають розробити засоби внутрішнього контролю, стандарти етичної поведінки та програми чи заходи дотримання законодавчих вимог, реалізовувати їх, здійснювати моніторинг виконання заходів, включно із заходами попередження шахрайства і корупції. Такі засоби і заходи мають спиратися на нормативну базу країни, бути узгодженими з міжнародними зобов'язаннями країни і стосуватися як самого підприємства, так і підконтрольних йому підприємств» [116].

Виходячи з права акціонерів впливати на підприємство у певних засадничих питаннях, одним з базових прав акціонера стає ухвалення «незвичних/непередбачених» трансакцій. Проте, поняття «незвичні/непередбачені» потребує чіткого визначення. Згідно *Принципів ОЕСР щодо корпоративного управління*, це може стосуватися: злиття компаній, продажу значної частки активу корпорації; а також значних інвестицій в капітал чи інших питань, конкретизованих в корпоративному праві та внутрішніх нормативних актах компанії. Будь-що інше, ніж «незвичне/непередбачене», повинно підлягати затвердженню відповідним керівним органом компанії.

Нормалізувати фінансування підприємств з державною участю і забезпечити їм доступ до фінансування з ринкових джерел. Підприємства з державною участю стикаються із значними проблемами, коли йдеться про збільшення капіталу, адже це потребує погодження Уряду на отримання кредиту з боку держави, а також гарантії або поруку на підтримку кредитної угоди. Крім того, що це обтяжлива адміністративна процедура, такий підхід не відповідає належній практиці, бо підприємство має бути спроможним отримувати доступ до фінансування на відповідних умовах ринку.

Як загальний принцип, держава не повинна автоматично надавати гарантію фінансовим зобов'язанням підприємствам з державною участю. Потрібна належна практика розкриття інформації та відшкодування державних гарантій, а також, за необхідністю, мають діяти коригуючі заходи, з огляду на нейтральність у сфері конкуренції. На шляху вперед, підприємствам з державною участю

потрібно стимулювати до пошуку фінансування на ринках капіталу. Щоб це сталося, потрібно дозволяти компанії користуватися її активами у якості застави, або продавати активи чи акції дочірніх підприємств.

Керівний принцип III. F зазначає: «Господарська діяльність підприємства повинна будуватися відповідно до умов ринку, в частині доступу до фінансування боргових зобов'язань та акціонерного капіталу. А саме: «Відносини підприємств зі всіма фінансовими установами, також з не фінансовими структурами, повинні ґрунтуватися на суто комерційній основі» [117]. В майбутньому, підприємства та держава-власник повинні:

- забезпечити нормальні умови доступу підприємств з державною участю до фінансування, що відповідають практиці у приватному секторі;
- підприємства з державною участю потрібно стимулювати до пошуку фінансування на ринках капіталу, включно через випуск корпоративних облігацій, а також потрібно дозволити компанії користуватися її активами у якості застави, або продавати активи чи акції дочірніх підприємств після належного ухвалення Наглядової ради (а не акціонера);
- доступ до фінансування від державних чи інших фінансових установ має ґрунтуватися на комерційних засадах, що створюватиме рівні умови.

На основі проведеного дослідження бачимо, що можна виділити три основних вектори оптимізації впливу діяльності підприємств з державною участю на формування та реалізацію фінансової політики в Україні: оптимізація діючої економічної стратегії держави в напрямку підвищення ефективності роботи підприємств з державною участю, оптимізація корпоративного управління підприємствами з державною участю шляхом внесення змін до законодавства, оптимізація корпоративного управління підприємствами з державною участю шляхом запровадження *керівних принципів корпоративного управління підприємствами державної форми власності*. *Комплексна реалізація визначених векторів оптимізації дасть змогу підвищити ефективність формування та реалізації фінансової політики щодо підприємств з державною участю в Україні.*

Висновки до розділу 3

На основі проведеного дослідження напрямків оптимізації процесу формування та реалізації фінансової політики в Україні в секторі підприємств з державною участю можна зробити наступні висновки.

1. Виокремлено наступні ключові блоки загроз у процесі формування та реалізації фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю: інституційні проблеми в управлінні підприємствами з державною участю в частині формування та реалізації політики власності; децентралізоване управління державних підприємств не сприяє підвищенню ефективності діяльності державних підприємств; постійне субсидювання хронічно-збиткових підприємств з державною участю створює значне навантаження на Державний бюджет; державні підприємства України є менш ефективними, ніж українські приватні підприємства та державні підприємства в державах - членах ЄС; корупція та «привласнення» державою підприємства; недосконалість нормативно-правової бази та судової системи в Україні; недостатня прозорість у розкритті фінансової й не фінансової інформації підприємствами з державною участю; дивідендна політика щодо підприємств з державною участю не враховує фактичний прибуток, фінансовий стан та перспективи подальшого розвитку підприємства.

2. Встановлено, що фінансові рішення приймаються менеджментом підприємств з державною участю під впливом політичних та олігархічних інтересів. Визначено, що політичні та олігархічні фінансові інтереси щодо підприємств з державною участю, як правило, полягають у отриманні контролю над їх активами з метою максимізації власного добробуту. Запропоновано виділяти три форми контролю: формальний контроль, який реалізується через отримання частки приватної власності у статутному капіталі господарського товариства в процесі його приватизації; неформальний контроль, що проявляється під час прийняття управлінських рішень менеджментом

державного підприємства, яке 100% перебуває у власності держави, в супереч фінансовим інтересам державного підприємства на користь приватних суб'єктів господарювання, що належать до окремих політико-олігархічних бізнесових груп; змішаний контроль, коли має місце поєднання формального та неформального контролю.

3. Встановлено, що фінансовий результат підприємства зі 100% державною часткою і невеликим розміром статутного капіталу буде більшим ніж у випадку, коли частка державної власності у статутному капіталі складатиме від 50 до 99%. Такий взаємозв'язок можна пояснити негативним впливом трансфертного ціноутворення на фінансові результати господарських товариств, у яких держава хоча і є номінальним власником, проте наявна значна частка власності зосереджена в руках політико-олігархічних бізнесових груп. Натомість для підприємств з великим розміром активів та статутного капіталу при 100% частці держави у статутному капіталі фінансовий результат буде меншим ніж при умові частки держави від 50 до 99%. Це означає, 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.

4. 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 понад 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.

5. Констатовано, що найбільш системно стратегічні підходи Кабінету Міністрів України щодо оптимізації фінансово-господарської діяльності підприємств з державною участю викладені в «Національній економічній стратегії на період до 2030 року». Візія наряду управління державною та комунальною власністю полягає у наступному: у державній власності функціонує незначна кількість стратегічно або соціально важливих суб'єктів господарювання, які прозоро та ефективно виконують свої функції, а держава виконує виключно сервісну функцію.

6. Встановлено, що до проекту Закону «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління юридичних осіб, акціонером (засновником, учасником) яких є держава», який повинен забезпечити належну прозорість, підконтрольність і підзвітність діяльності державних підприємств, мінімізувати негативний політичний вплив на рішення органів державних підприємств, створити для наглядових рад державних підприємств можливість приймати незалежні рішення, якісно та ефективно здійснювати контрольні функції мають бути внесені зміни.

7. З метою належного правового регулювання відповідних суспільних відносин запропоновано внести уточнення до Законів України в частині визначення сутності фідучіарних обов'язків як: «зобов'язання діяти якнайкраще, добросовісно та неупереджено в інтересах держави як акціонера». А також доповнити ч. 3 нової ст. 92-1 ЦК України фразою: «...результатів діяльності юридичної особи, визначених затвердженими у визначений законодавством спосіб стратегією та фінансовим планом підприємства».

8. Запропоновано, щоб рішення про дострокове припинення повноважень члена наглядової ради приймалося лише у випадках, якщо «він систематично не виконує ключові умови укладеного контракту або набуло чинності судове рішення щодо встановленого факту кримінального правопорушення». Такий підхід дасть змогу уникнути додаткового тиску на наглядову раду підприємств з державною участю з боку органів державної влади.

9. Запропоновано уточнити пп. «ц-1» п. 18 ч. 2 ст. 5 Закону України «Про управління об'єктами державної власності» наступним змістом: «звітування щодо досягнення короткострокових операційних цілей, які узгоджені і затверджені у визначених Наглядовою радою документах управлінської звітності, здійснює голова правління підприємства в порядку визначеному Наглядовою радою підприємства».

10. Встановлено, що потенційна вигода від підвищення оперативності прийняття фінансових рішень за рахунок того, що підприємствам не потрібно погоджувати з центральними органами виконавчої влади залучення довгострокових внутрішніх та зовнішніх позик в розмірі до 5% вартості активів повністю нівелюється потенційними ризиками проведення агресивної кредитної політики з подальшим банкрутством підприємства та передачею його активів кредиторам. Запропоновано передбачити норму згідно з якою погоджуються з органами державної влади усі трансакції зі спрощенням процедури погодження та її чіткою регламентацією в часових рамках.

11. Запропоновано передбачити у ч.2 ст. 75 ГК України наступні терміни розробки та затвердження стратегічного плану розвитку та інвестиційного плану: «стратегічний план розвитку та інвестиційний план підлягають затвердженню до 31 грудня року, що передує плановому 3 або 5 річному періоду з можливістю щорічного коригування (один раз на рік за фактичними підсумками попереднього року), якщо інше не передбачено законом».

12. Встановлено, що значним потенційним ризиком є те, що застосування на практиці нової редакції ч. 5 нова ст. 75 ГК України може призвести до відчуження активів підприємства дрібними частинами без контролю за таким відчуженням зі сторони органу, до сфери управління якого воно входить. Запропоновано, щоб рішенням наглядової ради могло бути відчужено майна, яке становить не більше 5 відсотків вартості активів підприємства за даними останньої річної фінансової звітності.

13. Виявлено, що нова редакція ч. 7 ст. 75 ГК України містить ризики для незаконного виведення об'єктів державної власності (в першу чергу нерухомого

майна та виробничого обладнання). Запропоновано наступну редакцію: «списання з балансу не повністю амортизованих основних засобів, а також прискорена амортизація основних засобів державного комерційного підприємства можуть проводитися лише за згодою органу, до сфери управління якого входить дане підприємство».

14. Запропоновано, щоб підставою для розкладання платежу зі сплати господарськими товариствами, у статутному капіталі яких 50 і більше відсотків акцій (часток) належать державі, дивідендів, які підлягають сплаті до державного бюджету за результатами фінансово-господарської діяльності таких товариств може бути наявність непогашеної заборгованості Державного бюджету по оплаті товарів, робіт та послуг, виплаті субсидій та капітальних трансфертів у розмірі, що складає не менше ніж 25% від суми, належних до сплати дивідендів.

15. Визначено наступні 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.

Основні наукові положення, висновки і результати, які були отримані у даному розділі дослідження, були опубліковані у науковій статті [4]³ у фахових виданнях, включених до міжнародних наукометричних баз даних.

³ Посилання на публікації, наведені у додатку А «Список опублікованих праць за темою дисертації»

ВИСНОВКИ

У дисертації узагальнено та обґрунтовано нове вирішення важливого науково-практичного завдання щодо поглиблення теоретико–методичних засад формування та реалізації фінансової політики в Україні в секторі підприємств з державною участю. Проведене дослідження дало змогу зробити такі висновки.

1. Встановлено, що суб'єктами господарювання державного сектора економіки є суб'єкти, що діють на основі лише державної власності, а також суб'єкти, державна частка у статутному капіталі яких перевищує 50% чи становить величину, яка забезпечує державі право вирішального впливу на їх господарську діяльність. Виявлено, що підприємства державного сектору займають значну роль в економіці України (питома вага державного сектору в економіці України впродовж 2013-2019 років зменшилась з 9,8% до 8,3%).

2. Встановлено, 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 по кредитах і позиках, 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.

3. Виявлено ключові фактори, які впливають на параметри розподілу чистого прибутку підприємств державного сектору економіки: обсяг фактично отриманого чистого прибутку підприємствами державного сектору економіки, який є об'єктом розподілу; базовий норматив відрахування частки прибутку до Державного бюджету України, який приймається Кабінетом міністрів України; величина нерозподіленого прибутку підприємств державного

сектору економіки у попередніх періодах; часовий лаг між періодом формування прибутку та прийняттям рішення щодо його розподілу. Рішення про розподіл прибутку господарських товариств в поточному році приймається за підсумками та результатами фінансово-господарської діяльності попереднього року; перспективні інвестиційні плани здійснення капітальних інвестицій підприємств державного сектору економіки, джерелом фінансування яких визначено частина чистого прибутку.

4. Встановлено, що фінансовий вплив підприємств з державною участю на фінансову політику України в першу чергу реалізується через обсяг податків, зборів та інших обов'язкових платежів, який 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). В першу чергу це впливає на фіскальну політику, яка є ключовим компонентом фінансової політики України. Крім того, параметри розподілу прибутку підприємств з державною участю є ключовою характеристикою дивідендної політики. Ці кошти формують доходи Державного бюджету і є параметрами регулювання в рамках фіскальної політики та політики управління державним майном (активами).

5. Виокремлено наступні ключові блоки загроз у процесі формування та реалізації фінансової політики в контексті впливу на діяльність підприємств з державною участю: інституційні проблеми в управлінні підприємствами з державною участю в частині формування та реалізації політики власності; децентралізоване управління державних підприємств не сприяє підвищенню ефективності діяльності державних підприємств; постійне субсидювання хронічно-збиткових підприємств з державною участю створює значне навантаження на Державний бюджет; державні підприємства України є менш ефективними, ніж українські приватні підприємства та державні підприємства в державах - членах ЄС; корупція та «привласнення» державою підприємства; недосконалість нормативно-правової бази та судової системи в Україні;

недостатня прозорість у розкритті фінансової й не фінансової інформації підприємствами з державною участю; дивідендна політика щодо підприємств з державною участю не враховує фактичний прибуток, фінансовий стан та перспективи подальшого розвитку підприємства.

6. Встановлено, що фінансові рішення приймаються менеджментом підприємств з державною участю під впливом політичних та олігархічних інтересів. Визначено, що політичні та олігархічні фінансові інтереси щодо підприємств з державною участю, як правило, полягають у отриманні контролю над їх активами з метою максимізації власного добробуту. Запропоновано виділяти три форми контролю: формальний контроль, який реалізується через отримання частки приватної власності у статутному капіталі господарського товариства в процесі його приватизації; неформальний контроль, що проявляється під час прийняття управлінських рішень менеджментом державного підприємства, яке 100% перебуває у власності держави, супереч фінансовим інтересам державного підприємства на користь приватних суб'єктів господарювання, що належать до окремих політико-олігархічних бізнесових груп; змішаний контроль, коли має місце поєднання формального та неформального контролю.

7. Встановлено, що фінансовий результат підприємства зі 100% державною часткою і невеликим розміром статутного капіталу буде більшим ніж у випадку, коли частка державної власності у статутному капіталі складатиме від 50 до 99%. Такий взаємозв'язок можна пояснити негативним впливом трансфертного ціноутворення на фінансові результати господарських товариств, у яких держава хоча і є номінальним власником, проте наявна значна частка власності зосереджена в руках політико-олігархічних бізнесових груп. Натомість для підприємств з великим розміром активів та статутного капіталу при 100% частці держави у статутному капіталі фінансовий результат буде меншим ніж при умові частки держави від 50 до 99%. Це означає, 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 пакета акцій.

8. Побудовано вибіркоче 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 понад 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.

9. Запропоновано внести уточнення до Законів України в частині визначення сутності фідучіарних обов'язків як: «зобов'язання діяти якнайкраще, добросовісно та неупереджено в інтересах держави як акціонера». А також доповнити ч. 3 нової ст. 92-1 ЦК України фразою: «...результатів діяльності юридичної особи, визначених затвердженими у визначений законодавством спосіб стратегією та фінансовим планом підприємства».

Запропоновано, щоб рішення про дострокове припинення повноважень члена наглядової ради приймалося лише у випадках, якщо «він систематично не виконує ключові умови укладеного контракту або набуло чинності судове рішення щодо встановленого факту кримінального правопорушення». Такий підхід дасть змогу уникнути додаткового тиску на наглядову раду підприємств з державною участю з боку органів державної влади.

Запропоновано уточнити пп. «ц-1» п. 18 ч. 2 ст. 5 Закону України «Про управління об'єктами державної власності» наступним змістом: «звітування щодо досягнення короткострокових операційних цілей, які узгоджені і

затверджені у визначених Наглядовою радою документах управлінської звітності, здійснює голова правління підприємства в порядку визначеному Наглядовою радою підприємства».

Встановлено, що потенційна вигода від підвищення оперативності прийняття фінансових рішень за рахунок того, що підприємствам не потрібно погоджувати з центральними органами виконавчої влади залучення довгострокових внутрішніх та зовнішніх позик в розмірі до 5% вартості активів повністю нівелюється потенційними ризиками проведення агресивної кредитної політики з подальшим банкрутством підприємства та передачею його активів кредиторам. Запропоновано передбачити норму згідно з якою погоджуються з органами державної влади усі трансакції зі спрощенням процедури погодження та її чіткою регламентацією в часових рамках.

Запропоновано передбачити у ч.2 ст. 75 ГК України наступні терміни розробки та затвердження стратегічного плану розвитку та інвестиційного плану: «стратегічний план розвитку та інвестиційний план підлягають затвердженню до 31 грудня року, що передує плановому 3 або 5 річному періоду з можливістю щорічного коригування (один раз на рік за фактичними підсумками попереднього року), якщо інше не передбачено законом».

Встановлено, що значним потенційним ризиком є те, що застосування на практиці нової редакції ч. 5 нова ст. 75 ГК України може призвести до відчуження активів підприємства дрібними частинами без контролю за таким відчуженням зі сторони органу, до сфери управління якого воно входить. Запропоновано, щоб рішенням наглядової ради могло бути відчужено майна, яке становить не більше 5 відсотків вартості активів підприємства за даними останньої річної фінансової звітності.

Виявлено, що нова редакція ч. 7 ст. 75 ГК України містить ризики для незаконного виведення об'єктів державної власності (в першу чергу нерухомого майна та виробничого обладнання). Запропоновано наступну редакцію: «списання з балансу не повністю амортизованих основних засобів, а також прискорена амортизація основних засобів державного комерційного

підприємства можуть проводитися лише за згодою органу, до сфери управління якого входить дане підприємство».

Запропоновано, щоб підставою для відтермінування платежу зі сплати господарськими товариствами, у статутному капіталі яких 50 і більше відсотків акцій (часток) належать державі, дивідендів, які підлягають сплаті до державного бюджету за результатами фінансово-господарської діяльності таких товариств може бути наявність непогашеної заборгованості Державного бюджету по оплаті товарів, робіт та послуг, виплаті субсидій та капітальних трансфертів у розмірі, що складає не менше ніж 25% від суми, належних до сплати дивідендів.

10. Визначено наступні 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 висвітлених у дисертації пропозицій щодо оптимізації процесу формування та реалізації фінансової політики в Україні в секторі підприємств з державною участю має забезпечити високий рівень фінансової стійкості та платоспроможності у поточному та довгостроковому періодах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Адаменко І.П. Фінансова політика як інструмент соціально-економічного розвитку країни. Бізнесінформ. 2014. № 3. С. 341–345.
2. Азер Мехтиев, Ингилаб Ахмедов. Квазифискальные расходы государственных предприятий в добывающем секторе Таджикистана 2017 год. Режим доступа: <http://minfin.tj/downloads/>
3. Андріяш В. І. Державна політика: концептуальні аспекти визначення. Державне управління: удосконалення та розвиток. 2013. № 9. веб-сайт. URL:http://nbuv.gov.ua/UJRN/Duur_2013_9_6
4. Аніловська Г. Я. Державний фактор трансформаційних перетворень в економіках перехідного типу. Укоопспілка. – Л., 2002. – 323 с.
5. Бабіченко В. Корпорації державного сектору: об'єктивні суперечності функціонування. Економіка та держава. 2015 № 11. С. 116
6. Башко В. Й. Сутність квазіфіскальних операцій, їх види та наслідки (на прикладі НАК «Нафтогаз України») “Фінанси України”, 10’2014. С. 87-96.
7. Богдан Т. П. Квазіфіскальні операції та їх роль у формуванні бюджетного дефіциту / Т. П. Богдан // Фінанси України. - 2011. - № 9. - С. 3-17. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2011_9_2
8. Брюммерхорф Д. Теория государственных финансов / Пер. седьмого немецкого издания — под общ. ред. А. Л. Кудрина, В. Д. Дзгоева. Владикавказ: Пионер-Пресс, 2001. С. 11–13.
9. Бюджетний кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
10. Бюджетний кодекс України. Сайт Верховної Ради України. Режим доступу: <https://zakon.help/law/2456-VI/edition01.01.2019/page11>
11. Ванькович Данило Володимирович. Теоретико-методологічні засади та механізм реалізації фінансової політики в Україні [Текст] : автореф. дис.

- ... д-ра екон. наук : 08.00.08 /; Львів. нац. ун-т ім. Івана Франка. - Львів, 2015. - 41 с.
12. Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик – К. : НІОС, 2000. – 416 с
 13. Возняк Г. Фінансова-політика регіонального розвитку: зміст та підходи до формування. Актуальні проблеми економіки. 2014. №2 (152). С.239-246
 14. Возняк Г.В. Бюджетна політика соціально-економічного розвитку регіонів України в умовах фінансової децентралізації [Текст] : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.08. Держ. ВНЗ "Ун-т банк. справи". Київ, 2018. веб-сайт. URL: www.ubs.gov.ua
 15. Гасанов С. С. Різноманітні впливи сектору державних корпорацій на стан державних фінансів в Україні.- Наукові праці НДФІ • 2017 • № 3 (80). С5-20 http://npndfi.org.ua/docs/NP_17_03_005_uk.pdf
 16. Господарський кодекс України | від 16.01.2003 № 436-IV .- Сайт Верховної ради України. - Електронний ресурс - Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua> Демиденко Л.М. Податкова Політика Європейського союзу. Наукові праці НДФІ.- 3 (40).-•2007. веб-сайт. URL: www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe
 17. Господарський Кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
 18. Григорків В. С. Економетрика : Лінійні моделі парної та множинної регресії : навчальний посібник / В. С. Григорків. – Чернівці : ЧНУ, 2009. – 224 с.
 19. Грідчина М.В. Фінанси (теоретичні основи) веб-сайт. URL: <http://ecolib.com.ua/article.php?book=37&article=4416>
 20. Грошово-кредитна політика. - Сайт Національного банку України. веб-сайт.
URL:https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123274&cat_id=123209

21. Демиденко Л.М. Податкова Політика Європейського союзу. Наукові праці НДФІ.- 3 (40).-•2007. веб-сайт. URL: www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe
22. Дем'янишин В.Г. Теоретичні засади бюджетної політики. Світ фінансів. Випуск 1 (10)- березень 2007 р. веб-сайт. URL:sf.tneu.edu.ua/index.php/sf/article/download/151/159
23. Державна політика : підручник / Нац. акад. держ. упр. при Президентові України ; ред. кол. : Ю. В. Ковбасюк (голова), К. О. Ващенко (заст. голови), Ю. П. Сурмін (заст. голови) [та ін.]. – К. : НАДУ, 2014. – 448 с.
24. Деякі питання ведення обліку податків, зборів, платежів та інших доходів бюджету: Постанова Кабінету Міністрів України від 16.02.2011 № 106. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/106-2011-%D0%BF#Text>
25. Джура Р. О Основні етапи еволюції державної економічної політики . Гуманітарний вісник ЗДІА. 2018. Випуск 72. веб-сайт. URL:<https://doi.org/10.30839/2072-7941.2018.130755>
26. Економічна теорія: Політекономія: Підруч. / За ред. В.Д. Базилевича. — К.: Знання-Прес, 2006. — 615 с.
27. Задихайло Д. Економічна політика держави в системі правового і законодавчого забезпечення. Вісник Національної академії правових наук України. № 3 (74). 2013.С. 214- 221
28. Зведені показники виконання фінансових планів підприємствами державного сектору економіки за 2011-2019 роки. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=00bbbf50-cea4-4438-ab49-3e1cef452d14&tag=FinansovePlanuvannia>
29. Звіти Рахункової палати України. URL: <http://rp.gov.ua/FinControl/FinReports/>
30. Зимовець В.В. Державна фінансова політика економічного розвитку: Монографія / НАН України; Ін-т екон. та прогнозув. – К., 2010. – 356 с.
31. Колесов А. Финансовая политика государства: методология оценки и повышения результативности. Диссертация на соискание ученой степени

- доктора економічних наук. веб-сайт. URL:
<https://disser.spbu.ru/disser2/disser/Kolesov.dissert.pdf>
32. [Колодій С. Ю.](#) Квазіфіскальні операції: сутність, види та приклади застосування / С. Ю. Колодій, С. А. Філюк // [Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції](#). - 2013. - № 2. - С. 19-24. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvfbi_2013_2_5
33. Лагутін В.Д.,- Економічна політика держави: сутність, етапи, механізми веб-сайт. URL:http://etet.org.ua/docs/ET_06_4_16_uk.pdf
34. Лазебник Л.Л. Щодо теорії фінансової політики: дослідження в координатах організаційно-економічних відносин // Актуальні проблеми економіки.– 2006.– №9. – С. 51–65.
35. Леонов, С.В. Квазіфіскальні операції центрального банку: сутність, види та наслідки застосування [Текст] / С.В. Леонов, В.Н. Гланц // Механізм регулювання економіки. - 2013. - №1. - С. 159-167.
36. Маркевич Малгожата. Квазіфіскальні операції Центрального банку України. Інтернет-холдинг Олега Соскіна Постійне посилання: <http://soskin.info/ea/2002/2/20020263.html>
37. Международный валютный фонд. Руководство по обеспечению прозрачности в бюджетно-налоговой сфере (2007 год). Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/fad/trans/rus/manualr.pdf> с. - 109
38. Методичний посібник ОЕСР з підзвітності та прозорості /OECD Accountability and Transparency Guide. URL: <https://www.oecd.org/corporate/ca/accountabilityandtransparencyaguideforstateownership.htm>
39. Міжнародний валютний фонд. веб-сайт. URL:<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Financial-System-Soundness>
40. Національна економічна стратегія на період до 2030 року, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 03.03.2021 року №179 (зі змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/179-2021-%D0%BF#n25>

41. Нестеренко А.С. Фінансова система України: правова характеристика та законодавче регулювання. – Рукопис. Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора юридичних наук за спеціальністю 12.00.07 – адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право. – Національний університет «Одеська юридична академія». – Одеса, 2014.
42. Орел, В. М. Фінансова система як невід’ємна складова економічного процесу країни. Український журнал прикладної економіки. – 2016. – Том 1. № 1. С. 141-152.
43. Основні засади впровадження політики власності щодо суб’єктів господарювання державного сектору економіки. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minekonomrozvitku-rozrobilo-politiku-vlasnosti-u-derzhavnomu-sektori-ekonomiki>
44. Оспіщева В.І. Фінанси: курс для фінансистів. веб-сайт. URL:<https://westudents.com.ua/glavy/102672-43-fnansova-poltika-ta-fnansoviy-mehanzm.html>
45. Офіційний сайт міністерства фінансів України
46. https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf
47. Петренко І. Сутність державної політики та державних цільових програм. Віче. 2011. № 10. С. 23-25. веб-сайт. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/viche_2011_10_10
48. Петричко М.М., Басара М.М. Бюджетна політика України: теоретичний та практичний аспекти веб-сайт. URL:http://www.economyandsociety.in.ua/journal/2_ukr/103.pdf
49. Петришина Н. В. Державні підприємства України: проблеми функціонування та шляхи їх вирішення. Економіка. 2015. Випуск 30 .- С.73-79. Електронний ресурс. Режим доступу: <http://enpuir.npu.edu.ua/bitstream/123456789/18891/1/Petryshyn.pdf>

50. Пирогов Н. К. Бобрышев Н. А. Взаимосвязь агентских издержек и структуры собственности на примере российских и восточноевропейских компаний. Корпоративные финансы. 2009. № 2 (10). С. 40–57.
51. Політика як суспільне явище.- веб-сайт.
URL:https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/13vashenko_politologiya_dlya_vchitelya/2..htm
52. Положення про Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 20.08.2014 № 459, зі змінами.
53. Положення про Міністерство фінансів України, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 20.08.2014 № 375.
54. Поняття і статус підприємства державної форми власності у контексті чинного законодавства України. Електронний ресурс. Сайт Мінюсту. Режим доступу: <https://minjust.gov.ua/m/str>
55. Постанова Волинського окружного адміністративного суду від 15.07.2013 по справі №803/1460/13-а.
56. Про акціонерні товариства: Закон України № 514. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>
57. Про бюджетну класифікацію: Наказ Мінфіну від 14.01.2011 № 11. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0011201-11#Text>
58. Про внесення змін до деяких законів України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві: Закон України від 16.01.2020 № 971-ІХ.
59. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві: Закон України № 466-К.
60. Про внесення змін та визнання такими, що втратили чинність, деяких постанов Кабінету Міністрів України: Постанова Кабінету Міністрів

- України від 04.12.2019 № 1015. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1015-2019-%D0%BF#Text>
61. Про Державний бюджет на 2020 рік: Закон України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/294-20#Text>
62. Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави: Постанова Кабінету Міністрів України від 24.04.2019 № 364. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/364-2019-%D0%BF#Text>
63. Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2019 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави: Постанова Кабінету Міністрів України від 24.04.2020 № 328. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/328-2020-%D0%BF#Text>
64. Про затвердження Основних концептуальних підходів до підвищення ефективності управління корпоративними правами держави: Постанова Кабінету Міністрів України від 11.02.2004 № 155. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/155-2004-%D0%BF#Text>
65. Про затвердження Порядку нарахування пені на суму дивідендів на державну частку, несвоєчасно сплачених господарським товариством, у статутному капіталі якого є корпоративні права держави, та господарським товариством, 50 і більше відсотків акцій (часток, паїв) якого знаходяться у статутному капіталі господарського товариства, частка держави якого становить 100 відсотків: Наказ Мінекономіки від 02.07.2013 № 725. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1830-13#Text>
66. Про затвердження Порядку формування та реалізації дивідендної політики держави: Постанова Кабінету Міністрів України від 12.05.2007 № 702. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/702-2007-%D0%BF#Text>

67. Про затвердження форм подання інформації про зведені показники очікуваних обсягів загального чистого прибутку та дивідендів господарських організацій та інформації про нарахування і перерахування господарськими організаціями дивідендів у поточному бюджетному році: наказ Мінекономіки від 05.07.2013 № 764. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1267-13#Text>
68. Про затвердження порядку оприлюднення інформації про діяльність державних унітарних підприємств та господарських товариств, у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток) належать державі, а також господарських товариств, 50 і більше відсотків акцій (часток) яких належить господарським товариствам, частка держави в яких становить 100 відсотків: Постанова КМУ від 09.11.2016р. №1067. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1067-2016-%D0%BF#Text>
69. Про управління об'єктами державної власності»: Закон України № 185. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/185-16#Text>
70. Програма діяльності Кабінету Міністрів України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/Program/diyalnosti-kmu-20.pdf>
71. Рыжковская О.В. Презентація”Денежно-кредитная, бюджетная и макроэкономическая политика при ИТ. Точки взаимодействия и сферы ответственности НБРБ и Правительства“ Режим доступу: <https://www.nbrb.by/mp/seminars/realizatsiya-dkp-usloviyah-monetarnogo-targetirovaniya/02-dkp-byudzhethnaya-i-makroekonomicheskaya-politika-pri-it.pdf>
72. Сайт Businessdictionary . Електронний ресурс. Режим доступу: <http://www.businessdictionary.com/definition/state-owned-enterprise-SOE.html>
73. Сайт Верховної Ради України. . Електронний ресурс. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua › laws › term>
74. Сайт Investopedia Електронний ресурс. Режим доступу <https://www.investopedia.com/terms/s/soe.asp>

75. Сайт МВФ. Режим доступу: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopol061713a>
76. Сайт Організації об'єднаного економічного розвитку. Електронний ресурс. Режим доступу: <http://www.oecd.org/corporate/ca/Ownership-and-Governance-of-State-Owned-Enterprises-A-Compendium-of-National-Practices.pdf>
77. Офіційний сайт міністерства фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf
78. Сидор І. Фінансова політика держави: теоретичні аспекти та практична реалізація в Україні. Світ фінансів.- 4 (21), грудень 2009. С.44-54.
79. Сіташ Т. Фінансова політика держави: прагматика та проблематика. Академічний огляд. 2015. № 1. С. 29-34. веб-сайт. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2015_1_6
80. Справочник економіста веб-сайт. URL: https://spravochnick.ru/ekonomika/tipy_i_vidy_finansovoy_politiki/finansovaya_politika_gosudarstva/
81. Татаркина А., В. Гребенкис., Н. Татынов. Сущность и содержание финансовой политики государства: история и современность. Финансовая аналитика: проблемы и решения. веб-сайт. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-i-soderzhanie-finansovoy-politiki-gosudarstva-istoriya-i-sovremennost>
82. Теоретико-методологічні аспекти приватизації і механізми її реалізації в Україні [Текст] / С. Давимука. - Л. : [б.в.], 1998. - 399 с.
83. Федосов В., Опарін В., Львовчкін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Монографія / Ред. В.М. Федосов; Мін-во освіти і науки України. – К.: КНЕУ, 2002. – 387 с. 9
84. Финансовая политика России / Под ред. Р.А. Набиева, Г.А. Тактарова, Р.К. Арыкбаева. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 400 с.

85. Финансовая политика стран ЕС / В.П. Гутник, И.А. Подколзина, Е.П. Островская и др. – М.: Наука, 2004. – 272 с
86. Фінансове планування підприємств. Сайт Міністерства економіки України. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=00bbbf50-cea4-4438-ab49-3e1cef452d14&tag=FinansovePlanuvannia>
87. Чечель О. М. . Зміст і функції економічної політики держави. Державне управління: удосконалення та розвиток .№ 2. веб-сайт. URL: 2009www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=28
88. Шестак М. Л. Проблеми функціонування державних підприємств у ринковій економіці: теоретичний аспект. Наукові праці МАУП, 2013, вип. 2(37), с. 87–91
89. Юрій С.І., Федосов В.М. Фінанси. веб-сайт. URL: <https://posek.km.ua/biblioteka/Ф/Фінанси>
90. A. Michael Andrews State-Owned Banks, Stability, Privatization, and Growth: Practical Policy Decisions in a World Without Empirical Proof.- Working Paper.- January 2005.- <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.563.4200&rep=rep1&type=pdf>
91. Anto Bajo Marko, Primorac Lana Zuber. Financial performance of state-owned enterprises – Режим доступа: https://www.researchgate.net/publication/323005758_Financial_performance_of_state-owned_enterprises
92. Åslund, A. (2015), “Ukraine Must Privatize Failing State-Owned Enterprises Quickly”, the Atlantic Council, 30 August. www.atlanticcouncil.org/blogs/ukrainealert/ukraine-must-privatize-failing-state-owned-enterprisesquickly.
93. Bova, E., Ruiz-Arranz, M., Toscani, F. and Ture, H.E. 2016. “The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset”, IMF Working Paper, WP/16/14

94. Boytsun, A. (2015), "Naftogaz of Ukraine: Corporate Governance Report", Internal working document of Naftogaz.
95. Code of Good Practices on Fiscal Transparency (2007) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/fad/trans/code.htm>
96. Guide to Transparency in Public Finances Режим доступа: internationalbudget.org
97. Hart, O.; Shleifer, A.; Vishny, R. W. (1997). "[The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons](#)". *The Quarterly Journal of Economics*. **112** (4): 1127–1161.
98. Hart, Oliver (2017). "Incomplete Contracts and Control". *American Economic Review*. 107 (7): 1731–1752. [doi:10.1257/aer.107.7.1731](https://doi.org/10.1257/aer.107.7.1731)
99. Hoppe, Eva I.; Schmitz, Patrick W. (2010). "Public versus private ownership: Quantity contracts and the allocation of investment tasks". *Journal of Public Economics*. 94 (3–4): 258–268
100. Huther, J. (1999). An Integrated Approach to Government Financial Policy. New Zealand Treasury. Working Paper N08, June 1999 // www.treasury.govt.nz.
101. IMF (2016), Ukraine's Technical Assistance Report – Reforming Management and Oversight of State Assets, IMF Country Report No. 16/31, International Monetary Fund, Washington, DC. URL: www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr1631.pdf
102. IMF (2017b), Ukraine – Selected Issues, IMF Country Report No. 17/84, International Monetary Fund, Washington, DC.
103. Jakob, Brigitta (2017) "Performance in Strategic Sectors: A Comparison of Profitability and Efficiency of State-Owned Enterprises and Private Corporations," *The Park Place Economist*: Vol. 25 Available at: <http://digitalcommons.iwu.edu/parkplace/vol25/iss1/8>
104. Jan Stuesson, Scott McIntyre, Nick C Jones State-Owned Enterprises Catalysts for public value creation? . Электронный ресурс. Режим доступа:

<https://www.pwc.com/gx/en/psrc/publications/assets/pwc-state-owned-enterprise-psrc.pdf>

105. Lars E.O. Svensson The Relation between Monetary Policy and Financial Policy* веб-сайт. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb12q0a18.pdf>
106. Mackenzie, G.A. (George A.), Quasi-fiscal operations of public financial institutions / G.A. Mackenzie and Peter Stella. 1996 International Monetary Fund
107. MEDT (2014), Ukraine's Top-100 State-Owned Enterprises: 2013 & 9 months 2014, Ministry of Economic Development and Trade.
108. Montanjes M., Government Finance Statistics in the Countries of the Former Soviet Union: Compilation and Methodological Issues, WP/95/2, IMF
109. OECD (2017), Anti-corruption reforms in Ukraine, 4th round of monitoring of the Istanbul Anti-Corruption Action Plan, OECD Publishing, Paris. www.oecd.org/corruption/acn/OECD-ACN-4th-Round-Report-Ukraine-ENG.pdf.
110. OECD (2018) Baseline Measurement Report: The Principles of Public Administration Ukraine <http://www.sigmaweb.org/publications/Baseline-Measurement-Report-2018-Ukraine.pdf>
111. OECD (2018), Access to Private Finance for Green Investments: Energy Efficiency and Renewable Energy Financing in Ukraine, Green Finance and Investment, OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264303928-en>.
112. OECD (2018), Access to Private Finance for Green Investments: Energy Efficiency and Renewable Energy Financing in Ukraine, Green Finance and Investment, OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264303928-en>.
113. OECD (2018), Access to Private Finance for Green Investments: Energy Efficiency and Renewable Energy Financing in Ukraine, Green Finance and

Investment, OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264303928-en>.

114. OECD (2018), *Anti-Corruption Reforms in Ukraine: Prevention and Prosecution of Corruption in State-Owned Enterprises*, <https://www.oecd.org/corruption/anti-bribery/OECD-ACN-Ukraine-4th-Round-Bis-Report-SOE-Sector-2018-ENG.pdf>
115. OECD (2018), *Ownership and Governance of State-Owned Enterprises: A Compendium of National Practices*, OECD Publishing, Paris. <https://www.oecd.org/corporate/Ownership-and-Governance-of-State-Owned-Enterprises-A-Compendium-of-National-Practices.pdf>
116. OECD (2018a), "Chapter IV: Prevention and Prosecution of Corruption in State-Owned Enterprises", *Anticorruption reforms in Ukraine, 4th round of monitoring of the Istanbul Anti-Corruption Action Plan*, OECD Publishing, Paris. www.oecd.org/corruption/anti-bribery/OECD-ACN-Ukraine-4th-Round-Bis-Report-SOE-Sector-2018-ENG.pdf.
117. OECD (2018a), "Chapter IV: Prevention and Prosecution of Corruption in State-Owned Enterprises", *Anticorruption reforms in Ukraine, 4th round of monitoring of the Istanbul Anti-Corruption Action Plan*, OECD Publishing, Paris. www.oecd.org/corruption/anti-bribery/OECD-ACN-Ukraine-4th-Round-Bis-Report-SOE-Sector-2018-ENG.pdf.
118. OECD (2019), *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*, 2015 Edition, OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264312906-uk>
119. OECD (2019), *State-Owned Enterprise Reform in the Hydrocarbons Sector in Ukraine* <https://www.oecd.org/daf/ca/Ukraine-Hydrocarbons-SOE-Review-UKR.pdf>
120. *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises* / OECD. 2015. 19 Nov. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264244160-en>.
121. *Principles of Financial Regulation*. John Armour, Dan Awrey, Paul Davies, Luca Enriques, Jeffrey N. Gordon, Colin Mayer, and Jennifer Payne. Print

publication date: 2016 Published to Oxford Scholarship Online: October 2016
 DOI:10.1093/acprof:oso/9780198786474.001.0001
<https://www.oxfordscholarship.com/view/10.1093/acprof:oso/9780198786474.001.0001/acprof-9780198786474-chapter-2>

122. [Public bank. From Wikipedia, the free encyclopedia.](#)- Електронний ресурс.
 Режим доступу: https://en.wikipedia.org/wiki/Public_bank
123. Quasi-fiscal activities and the economy. Режим доступу:
<https://www.newsday.co.zw/2019/03/quasi-fiscal-activities-and-the-economy/>
124. Role of state-owned enterprises. Сайт «The Extractive Industries Transparency Initiative». Режим доступу: <https://eiti.org/role-of-stateowned-enterprises>
125. Smovzhenko T. S., Lyutyu I. O., Denys O. B. Corporate governance in the state-owned banks // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2019. – Том 2, № 29. – С. 73-79
126. State Owned Enterprise . Сайт Corporate Finance Institute Електронний ресурс. Режим доступу:
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/careers/companies/state-owned-enterprise-soe/>
127. State-Owned Companies. Сайт " Natural Resource Governance Institute
 Режим доступу: <https://resourcegovernance.org/resource-governance-index/report/state-owned-companies> State-Owned Companies.
128. State-owned enterprise. Сайт англomовної Wikipedia. Режим доступу:
https://en.wikipedia.org/wiki/State-owned_enterprise
129. State-Owned Enterprises in the EU: Lessons Learnt and Ways Forward in a Post-Crisis Context. European Economy. European Commission Institutional Paper / DirectorateGeneral for Economic and Financial Affairs. Publications Office. 2016. No. 031. July. 100 p. URL:
http://knjiznica.sabor.hr/pdf/E_publicacije/State-owned%20enterprises%20in%20the%20EU.pdf
130. State-Owned Enterprises. Сайт Міжнародної фінансової корпорації.. Електронний ресурс. Режим доступу:

https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+cg/topics/state-owned+enterprises

131. Teresa Ter-Minassian. Identifying and Mitigating Fiscal Risks from State-Owned Enterprises (SOEs). Режим доступа: <https://publications.iadb.org/en/identifying-and-mitigating-fiscal-risks-state-owned-enterprises-soes>
132. The budget and its coverage. World Bank. Available at: <http://www1.worldbank.org/publicsector/pe/befa05/OECDChapter1.pdf>
133. The State of Public Finances 2015: Strategies for Budgetary Consolidation and Reform in OECD Countries / OECD. 2015. 6 Nov. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264244290-en>.
134. Yeyati E. L. Should the Government Be in the Banking Business? The Role of State-Owned and Development Banks : Working Paper / E. L. Yeyati, A. Micco, U. Panizza ; Inter-American Development Bank, Research Department. – Washington, DC, 2004. – № 517. 5

ДОДАТКИ

Додаток А

Список публікацій здобувача за темою дисертації та
відомості про апробацію результатів дисертації

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації

Статті у фахових виданнях України:

5. 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.).

6. 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.*

7. 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.*

8. 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.*

Апробація результатів дисертації

1. XX Міжнародна наукова конференція молодих вчених, аспірантів та студентів «Проблеми розвитку фінансово-кредитної системи», приурочена до 80-річчя Львівського інституту ДВНЗ «Університет банківської справи» (м. Львів, 2 квітня.2020 р., заочна участь)
2. III міжнародна науково-практична конференція «Фінансові інструменти сталого розвитку економіки» (м. Чернівці, 14 квітня 2021 р., заочна участь)

Додаток Б

Статистичні дані дослідження

**Питома вага кількості суб'єктів господарювання державного сектору
економіки**

Галузь	2013р., %	2014р., %	2015р., %	2016р., %	2017р., %	2018р., %	2019р., %
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,2
Промисловість	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	1	0,9
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	3,6	2,7	2,7	3,1	2,9	2,7	2,5
Переробна промисловість	1,4	1,2	1,2	1,2	1,1	1	0,9
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	2,1	2,7	2,3	2,4	1,9	1,6	1,2
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Будівництво	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	0,8	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4
Тимчасове розміщення й організація харчування	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3
Інформація та телекомунікації	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5
Фінансова та страхова діяльність	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2
Операції з нерухомим майном	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Професійна, наукова та технічна діяльність	2,2	2,1	2	2,1	1,8	1,6	1,5
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Освіта	0,9	0,9	0,9	1	0,7	0,6	0,6
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	0,8	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	1,9	1,9	1,8	2,3	2	1,8	1,7

Таблиця Б.2

Питома вага чистого доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) суб'єктів господарювання державного сектору економіки

Галузь	2013 р., %	2014 р, %	2015 р, %	2016 р, %	2017 р, %	2018 р, %	2019 р, %
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	4,8	4,4	3,7	4	4	4,3	3,7
Промисловість	12,8	16,7	17,5	16,8	11,5	11,3	9,9
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	7,4	4	4,8	3,7	2,8	3,4	3,8
Переробна промисловість	4,6	3,9	3,7	3,1	2,6	2,5	1,9
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	37,3	58,4	62,9	56	40,4	40,6	35,1
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	1,5	2,2	1,5	1,5	1,4	0,7	0,9
Будівництво	0,6	0,2	0,4	0,7	0,4	0,2	0,1
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів	0,9	0,7	0,5	0,9	0,6	0,3	0,8
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	40,0	33,9	34,4	27,1	24,1	25,6	26,7
Тимчасове розміщення й організація харчування	1,8	1,5	1,3	1,5	1,5	1,4	1,2
Інформація та телекомунікації	3,5	2,6	1,8	2,1	2	2,0	1,9
Фінансова та страхова діяльність	0,4	0,6	0,5	0,3	0,1	0,2	0,2
Операції з нерухомим майном	0,6	0,5	0,5	1,3	0,5	0,4	0,5
Професійна, наукова та технічна діяльність	52,3	59,3	67,8	68,4	68,3	65,4	60,3
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
Освіта	4,0	3,5	1,7	1,7	1,8	1,8	1,4
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	5,8	1,4	1,1	1,1	1,4	1,0	0,6
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	2,3	1,4	5,9	7,6	6,7	6,8	6,5

Таблиця Б.3

**Питома вага середньої вартості необоротних та оборотних активів
суб'єктів господарювання державного сектору економіки**

Галузь	2013 р., %	2014 р., %	2015 р., %	2016 р., %	2017 р., %	2018 р., %	2019 р., %
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	3,9	3	1,9	0,9	1,4	1,5	1,5
Промисловість	20,0	22	21,2	20,1	16,5	15,8	14
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	10,0	5,4	5,3	3,9	2,9	3,1	3,8
Переробна промисловість	6,1	5,5	6	6	4,6	4,6	3,9
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	57,0	71,8	70,5	68	56,7	53	43,3
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	2,0	6,5	2,4	4,9	4,3	4,3	4,6
Будівництво	1,3	0,7	0,8	1	0,9	0,9	1,1
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів	1,3	2	1,9	3,3	3,2	0,9	1,1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	51,2	46,5	44,4	38,9	32,7	35,1	38,4
Тимчасове розміщення й організація харчування	5,8	7,9	8,2	6,9	6,2	5,2	4,5
Інформація та телекомунікації	5,5	6,5	4,8	4,4	4,5	4,3	6
Фінансова та страхова діяльність	4,6	1,3	1,3	0,4	0,3	0,2	0,2
Операції з нерухомим майном	1,1	4,3	3,8	3,7	3,3	3	2,6
Професійна, наукова та технічна діяльність	38,8	39,4	57,2	67,1	69,2	65,1	62,2
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,8	1,7
Освіта	4,3	4,6	1,6	1,3	1,2	1	0,9
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	14,1	5	3,8	3,4	4,3	2,7	1,3
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	36,5	34,3	31,5	31,6	32,5	33,3	33,3

**Питома вага кількості працівників суб'єктів господарювання
державного сектору економіки**

Галузь	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	р, %	р, %	р, %	р, %	р, %	р, %	р, %
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	11,5	11,4	12	12	11,9	11,8	11,4
Промисловість	15,1	15,2	15,7	14,8	13,1	12,3	11,6
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	36,9	24,5	24,4	21,3	22,2	22,1	23,6
Переробна промисловість	8,7	8,7	8,9	8,2	8,3	7,6	7
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	23,9	39,9	42,4	42,8	32	31,1	28,3
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	2,1	3,7	2,3	2,5	2,3	1,8	2,6
Будівництво	2,1	1,1	1,2	1	0,8	0,6	0,5
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів	0,3	0,3	0,3	0,8	0,8	0,3	0,3
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	56,3	52,8	54,2	53,5	43	42	49,3
Тимчасове розміщення й організація харчування	2,7	2,9	3	2,9	2,8	2,6	1,8
Інформація та телекомунікації	6,4	6,4	6,1	6,9	6,4	6,8	8,8
Фінансова та страхова діяльність	1,0	0,7	0,6	0,4	0,4	0,3	0,3
Операції з нерухомим майном	1,5	1,5	1,4	2,6	1,7	1,3	1,5
Професійна, наукова та технічна діяльність	25,9	27,3	26,5	24	22,3	21	21,7
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	0,9	0,7	0,9	0,9	1,2	1,4	0,7
Освіта	3,7	5,9	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	7,3	2,4	1,5	1,9	1,9	0,6	0,3
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	21,0	23,1	22,8	24,5	24,4	24,4	24

**Питома вага капітальних інвестицій суб'єктів господарювання
державного сектору економіки**

Галузь	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	р, %	р, %	р, %	р, %	р, %	р, %	р, %
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	4,0	2,7	3,0	1,9	1,5	1,7	1,2
Промисловість	12,0	20,2	19,9	20,3	12,2	11,9	11,8
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	11,0	2,7	2,2	1,7	2,4	2,9	2,8
Переробна промисловість	3,5	3,6	2,2	1,6	1,6	1,6	1
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	24,4	66,7	75,2	73	50	49,1	35,3
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	2,5	3,4	0,3	0,5	1,3	2,8	6,7
Будівництво	0,4	0,1	0,3	0,2	0,8	1,2	1,5
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів	0,2	0,2	0	0,3	0,4	0,1	0,1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	48,0	38,3	29,3	34,7	36,8	40,4	32
Тимчасове розміщення й організація харчування	0,9	0,7	1	2,1	2,4	2,7	1,1
Інформація та телекомунікації	3,0	2,9	1,8	2,9	2,7	2,6	2,8
Фінансова та страхова діяльність	1,2	0,5	2,4	...**	...**	0	0
Операції з нерухомим майном	1,6	2,6	2,2	0,3	0,4	0,5	0,2
Професійна, наукова та технічна діяльність	16,4	13,6	13,5	7,2	7,2	8,3	7,5
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	0,1	0,1	0,1	0,1	...**	0,1	0,2
Освіта	0,8	0,1	0	0	0	0	0
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	5,7	0,5	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	1,3	1,6	1,5	2,4	6,2	3,6	6

Облігації ХДАВП (6 - річні)	0,09	0,09	0,09	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	- 0,09
2. Заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами	0,81	0,78	0,75	0,40	0,21	0,12	0,16	0,16	0,22	0,22	- 0,59
ВАТ "Державний експортно-імпортний банк України"	0,26	0,26	0,26	0,13	0,04	0,00	0,02	0,04	0,07	0,07	- 0,19
ВАТ "Державний ощадний банк України"	0,55	0,52	0,49	0,25	0,16	0,11	0,14	0,12	0,14	0,14	- 0,41
ПАТ АБ "Укргазбанк"	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Інші кредитори	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Зовнішній борг	12,97	12,52	9,69	7,99	9,02	9,56	10,5 0	10,7 6	9,61	9,61	- 3,36
1. Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	7,70	5,07	2,03	2,54	5,87	7,02	8,18	8,56	8,06	8,06	0,36
Європейське співтовариство з атомної енергії	0,06	0,05	0,04	0,03	0,02	0,01	0,06	0,11	0,11	0,11	0,06
Європейський банк реконструкції та розвитку	0,13	0,11	0,10	0,09	0,13	0,39	0,41	0,21	0,34	0,34	0,21
Європейський Інвестиційний Банк	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,04	0,06	0,06	0,06	0,06
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	0,16	0,19	0,24	0,37	0,39	0,46	0,45	0,46	0,46	0,46	0,30
Міжнародний Валютний Фонд	7,36	4,73	1,65	2,06	5,33	6,13	7,22	7,73	7,09	7,09	- 0,27
2. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	0,19	0,25	0,25	0,24	0,19	0,15	0,10	0,05	0,00	0,00	- 0,19
Канада	0,19	0,25	0,25	0,24	0,19	0,15	0,10	0,05	0,00	0,00	- 0,19
3. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	2,10	3,67	3,88	3,27	2,84	2,28	2,10	2,03	1,44	1,44	- 0,66

Облігації НАК "Нафтогаз" (5 - річні)	1,60	1,60	1,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	- 1,60
5. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	0,13	0,13	0,13	0,12	0,11	0,11	0,12	0,11	0,11	- 0,01
Міжнародний Валютний Фонд	0,13	0,13	0,13	0,12	0,11	0,11	0,12	0,11	0,11	- 0,01

Додаток В

Довідки про впровадження



ПОЛТАВСЬКА ОБЛАСНА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ

вул. Соборності, 45, м.Полтава, 36014, тел. (+38 0532) 56-02-90, факс (+38 0532) 56-53-14
E-mail: oda@adm-pl.gov.ua, Web: <http://www.adm-pl.gov.ua>, код ЄДРПОУ 00022594

10.08.2021

№ 01-66/880

На № _____ від _____

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Кобелі-Звір Мар'яни Ярославівни на тему: «Фінансова політика держави в секторі підприємств з державною участю»

Довідка видана про те, що пропозиції Кобелі-Звір М.Я. щодо напрямів зменшення негативного впливу основних загроз та проблем на діяльність підприємств з державною участю в процесі формування та реалізації фінансової політики можуть бути враховані при впровадженні «Стратегії розвитку Полтавської області на період до 2027» в процесі формування стратегічної цілі І «SMART підвищення конкурентоспроможності регіону шляхом сталого розвитку сільського господарства, переробної промисловості та туризму». Зазначені пропозиції, які передбачають оптимізацію чинної економічної стратегії держави у напрямі 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, мають високу науково-практичну цінність.

Заступник голови
Полтавської обласної
державної адміністрації



Максим КАЛІНІН

ФІЛІЯ "ДНІСТРОВСЬКА ГЕС"
ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА
"УКРГІДРОЕНЕРГО"
м. Новодністровськ, Чернівецька область,
60236, Україна



"DNIESTER HPP" BRANCH
OF PRIVATE JOINT STOCK COMPANY
"UKRHYDROENERGO"
Novodnistrovsk, Chernivetska region,
60236 Ukraine

телеф./tel., факс/fax: +380 (3741) 36 033, e-mail: office.dsg@uhe.gov.ua; <https://uhe.gov.ua>

Від І.С. Олександрів № І-Н
На № _____

ДОВІДКА
про впровадження результатів дисертаційної роботи
Кобелі-Звір Мар'яни Ярославівни на тему: «Фінансова політика держави в
секторі підприємств з державною участю»

Дисертаційна робота аспіранта Університету банківської справи Кобелі-Звір Мар'яни Ярославівни за темою: «Фінансова політика держави в секторі підприємств з державною участю» має практичну цінність для філії «Дністровська ГЕС» ПрАТ «Укргідроенерго». Побудоване рівняння лінійної множинної регресії залежності доходів Державного бюджету України від фінансових результатів діяльності підприємств з державною участю (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 понад 50% акцій (часток, паїв) належать державі, на виплату дивідендів на державну частку) дає змогу кількісно оцінити, яким чином фінансові рішення, які приймаються органами державної влади та менеджментом підприємств впливають на доходи Державного бюджету України та інвестиційні можливості підприємств.

Побудоване дисертантом рівняння лінійної множинної регресії дозволяє обґрунтовано визначати оптимальні кількісні параметри розподілу прибутку підприємств з державною участю, що забезпечують збалансування нарощення дохідної частини Державного бюджету України та інвестиційних потреб підприємств, забезпечуючи можливість для них подальшого фінансування капітальних інвестицій. Зазначені вище пропозиції можуть бути використаними філією «Дністровська ГЕС» в процесі формування та реалізації дивідендної та інвестиційної політики ПрАТ «Укргідроенерго».

Директор філії "Дністровська ГЕС"
ПрАТ "Укргідроенерго"

Вячеслав КЛИМ