

ВПЛИВ СТРУКТУРИ АКЦІОНЕРНОЇ ВЛАСНОСТІ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

© 2017 ТРОХИМЧУК В. В.

УДК 347.722-043.2:(005:33.012.324(477))(045)

Трохимчук В. В. Вплив структури акціонерної власності на ефективність системи корпоративного управління вітчизняних підприємств

Метою статті є дослідження та аналіз структури акціонерної власності українських підприємств, а також оцінка її впливу на ефективність системи корпоративного управління. Вивчаючи результати приватизації державних підприємств та динаміку кількості акціонерних компаній за останні роки, виявлено тенденцію до скорочення їх загальної кількості. З'ясовано, що структура акціонерної власності вітчизняних підприємств характеризується високим ступенем її концентрації. Аналіз відповідності системи корпоративного управління підприємств передовим міжнародним практикам показав достатньо низький рівень ефективності корпоративного управління вітчизняних підприємств. Встановлено, що в цих умовах консолідація власності в Україні стала інструментом захисту підприємств від ворожого поглинання. Запропоновано заходи щодо усунення факторів, що заважають формуванню ефективної структури власності акціонерних компаній та пов'язаної з нею системи корпоративного управління. Перспективи подальших досліджень полягають у моніторингу змін в якості корпоративного управління та структури власності вітчизняних підприємств, а також вивченні впливу чинників, що їх зумовлюють.

Ключові слова: структура власності, корпоративне управління, приватизація, концентрація капіталу, акціонери, стейкхолдери.

Табл.: 3. **Бібл.:** 17.

Трохимчук Вікторія Вікторівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри економічної теорії, Донецький національний університет економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського (вул. Трамвайна, 16, Кривий Ріг, Дніпропетровська область, 50005, Україна)

E-mail: trokhymchuk77@ukr.net

УДК 347.722-043.2:(005:33.012.324(477))(045)

Трохимчук В. В. Влияние структуры акционерной собственности на эффективность системы корпоративного управления отечественных предприятий

Целью статьи является исследование и анализ структуры акционерной собственности украинских предприятий, а также оценка ее влияния на эффективность системы корпоративного управления. Изучая результаты приватизации государственных предприятий и динамику количества акционерных компаний за последние годы, выявлена тенденция к сокращению их общего количества. Определено, что структура акционерной собственности отечественных предприятий характеризуется высокой степенью ее концентрации. Анализ соответствия системы корпоративного управления предприятий передовым международным практикам показал достаточно низкий уровень эффективности корпоративного управления отечественных компаний. Установлено, что в этих условиях консолидация собственности в Украине стала инструментом защиты предприятий от враждебного поглощения. Предложены меры по устранению факторов, препятствующих формированию эффективной структуры собственности акционерных компаний и связанной с ней системы корпоративного управления. Перспективы дальнейших исследований заключаются в мониторинге изменений качества корпоративного управления и структуры собственности отечественных предприятий, а также в изучении влияния факторов, которые их обуславливают.

Ключевые слова: структура собственности, корпоративное управление, приватизация, концентрация капитала, акционеры, стейкхолдеры.

Табл.: 3. **Библ.:** 17.

Трохимчук Виктория Викторовна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории, Донецкий национальный университет экономики и торговли им. М. Туган-Барановского (ул. Трамвайная, 16, Кривой Рог, Днепропетровская область, 50005, Украина)

E-mail: trokhymchuk77@ukr.net

UDC 347.722-043.2:(005:33.012.324(477))(045)

Trokhymchuk V. V. The Influence of Structure of Joint-Stock Property on the Efficiency of Corporate Management System of Domestic Enterprises

The article is aimed at exploring and analyzing the structure of joint-stock property of Ukrainian enterprises, as well as evaluating its impact on efficiency of the system of corporate management. By studying the results of the privatization of public enterprises and dynamics of the number of companies in recent years, a tendency towards reduction of their total number has been identified. It has been determined that the structure of joint-stock property of domestic enterprises is characterized by a high degree of its concentration. An analysis of the corporate management system of enterprises comparing with the best international practices has displayed a fairly low level of the corporate management efficiency of domestic companies. It has been determined that in these circumstances, consolidation of property in Ukraine became the tool for protecting enterprises from hostile takeover. Measures to eliminate factors, impeding the formation of effective ownership structure of joint-stock property and the related corporate management system, have been proposed. Prospects for further researches will be monitoring changes in the quality of corporate management and property structure of domestic enterprises, as well as studying the factors that cause them.

Keywords: property structure, corporate management, privatization, concentration of capital, shareholders, stakeholders.

Tbl.: 3. **Bibl.:** 17.

Trokhymchuk Viktoriia V. – PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Economic Theory, Donetsk National University of Economy and Trade named after M. Tugan-Baranovsky (16 Tramvaina Str., Kryvyi Rih, Dnipropetrovsk region, 50005, Ukraine)

E-mail: trokhymchuk77@ukr.net

Ефективний та успішний розвиток цивілізованого корпоративного управління зокрема та корпоративного сектора в Україні в цілому тісно пов'язаний з удосконаленням системи забезпечення виробництва необхідними ресурсами, вітчизняних та іноземних інвесторів – надійним захистом прав власності, держави – ефективним управлінням процесами на ринку цінних

паперів. В Україні досить велика частина підприємств обрала саме акціонерну організаційно-правову форму, тому позитивним є факт зростання інтересу акціонерних товариств до вдосконалення корпоративних прав, корпоративних відносин і корпоративного управління.

Ефективність функціонування акціонерного капіталу обумовлюється, перш за все, впливом структури

власності (розпорошена чи концентрована) на діяльність суб'єктів корпоративних відносин у рамках корпоративного управління в цілому. За розпорошеної форми акціонерної власності найбільшою проблемою корпоративного управління є протиріччя між інтересами менеджменту та інтересами акціонерів, що провокує корпоративні конфлікти. За концентрованої корпоративної власності проблеми в корпоративному управлінні виникають на основі складних взаємовідносин між мажоритарними акціонерами, міноритарними акціонерами та менеджерами.

Але яка б структура власності не склалася, усі учасники корпоративних відносин зацікавлені в здійсненні ефективного корпоративного управління та контролю, оскільки вони суттєво впливають на вартість компанії. Як зазначив Купе Т., асоційований професор Київської школи економіки, висловлюючи думку щодо якості корпоративного управління, «1 долар, інвестований у компанію з «дуже добрим» корпоративним управлінням, зростає до 7,07 доларів, аналогічна інвестиція в компанію з «дуже поганим» корпоративним управлінням збільшується всього до 3,39 доларів» [9].

Сучасні дослідження сфери корпоративного управління та пов'язаних з нею питань акціонерної власності мають досить інтенсивний характер. Фундаментальний внесок у вивчення ефективності функціонування корпорації зробили А. Берлі, Г. Мінз, Дж. К. Гелбрейт, Д. Котц. Відображенню теоретичних основ процесу трансформації власності в національній економіці присвячені роботи О. Пасхавера, В. Радченка, В. Рибалкіна, А. Сірка. Різним аспектам впливу структури власності на корпоративне управління приділяли увагу Н. Деева, Н. Михайлова, Г. Назарова, Н. Бичкова, В. Євтушевський, Р. Капелюшніков.

Наукові роботи вітчизняних і зарубіжних вчених свідчать про глибину та різноплановість проведених досліджень, але, разом з тим, недостатньо дослідженими залишаються проблеми структури власності підприємств, їх вплив на соціально-економічний розвиток України в умовах ринкової трансформації взагалі та на функціонування системи корпоративного управління вітчизняних підприємств зокрема.

Метою статті є дослідження та аналіз структури акціонерної власності українських підприємств, а також оцінка її впливу на ефективність системи корпоративного управління.

Формування акціонерної власності в Україні почало здійснюватися в результаті масштабної приватизації державних підприємств. Так, за даними Фонду державного майна України [4], з початку процесу приватизації на 1 жовтня 2016 р. реформовано 124 022 об'єкти, з яких більше, ніж 95 214 об'єктів належали до комунальної форми власності, інші 28 808 об'єктів – до державної. Процес приватизації майна підприємств, установ, організацій здійснювався в основному шляхом викупу, близько 70,74% об'єктів придбано цим способом. Частка державної власності за час приватизації скоротилася в межах до 11–21%. Це досить критичний показник, оскільки саме державні підприємства в умовах сучасної економіки України є найсум-

ліннішими платниками податків й більш соціально відповідальними. Наприклад, частка державної власності в економічно розвинених країнах складає: у США – 32%, Японії – 35%, Британії – 40%, Італії – 51%, Швеції – 62%, Китаї – 66% [10].

Станом на 1 січня 2016 р. [3] у Реєстрі корпоративних прав держави обліковуються 548 господарських товариств, які мають частку держави у статутному капіталі. З них: 272 господарських товариства (49,63% загальної кількості) мають у статутному капіталі державну частку понад 50%, що надає державі право контролю за їх діяльністю (контрольний пакет), з яких 156 господарських товариств (28,46% загальної кількості) мають державну частку 100%; 141 господарське товариство (25,72%) має державну частку у статутному капіталі розміром від 25% до 50% (блокуючий пакет); 135 господарських товариств (24,63%) мають державну частку у статутному капіталі менше 25%. Фонд та його регіональні відділення здійснюють управління 358 об'єктами з корпоративними правами держави (65,32% загальної кількості), з них з державною часткою від 50% до 100% – 134 об'єкти.

За останні роки загальна кількість акціонерних товариств поступово знижується (табл. 1). Таку тенденцію можна пояснити інтенсивною реорганізацією акціонерних товариств (АТ) в інші організаційно-правові форми (такі, як товариства з обмеженою відповідальністю) та неможливістю з боку підприємств, створених у процесі приватизації та корпоратизації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу.

Слід зазначити, що після 2004 р. приватизація остаточно втратила власні стратегічні цілі, пов'язані з проведенням у країні реформи відносин власності. Основними двигунами приватизаційного процесу в Україні і дотепер залишаються корпоративні інтереси великого національного капіталу, пов'язаного з корумпованою владою, а також фіскальні та економічні інтереси тих політичних сил, що з другої половини 2000-х рр. по черзі приходили до влади. Більшість дослідників погоджуються з тим, що й дотепер відбувається поступовий процес зосередження власності, а, значить, й економічної влади в руках вузького кола осіб, наближених до представників політичної влади [2, с. 18; 7, с. 123]. Обсяг капіталу, власниками якого є 100 найбагатших людей України (0,0023% населення), на початок 2016 р. становив 23,8 млрд дол., що складає близько 27% від загальної вартості основних засобів в економіці України, що свідчить про значну концентрацію капіталу у власності невеликої групи найбільших власників і, відповідно, значну диференціацію населення за доходами [17].

На цей час формально процес приватизації практично завершено. Підприємства недержавної форми власності виробляють понад 80% промислової продукції, що збігається з обсягами продукції, яка виробляється корпоративним сектором у західних країнах. Можна констатувати, що домінуючим агентом на підприємствах, який ухвалює рішення про розподіл ресурсів і напрями економічного розвитку, стає акціонер.

Складність аналізу структури корпоративної власності в Україні полягає в тому, що база даних проведених

Динаміка кількості акціонерних підприємств в Україні у 2012–2016 рр.

Показник		Рік				
		2012	2013	2014	2015	2016
Усього АТ, з них:	кількість, од.	25271	24912	23178	15630	15266
	абсолютна зміна, од.	-1360	-359	-1734	-7548	-364
	відносна зміна, %	-5,1	-1,4	-7	-32,6	-2,3
Публічне АТ	кількість, од.	4294	3576	4215	4170	3182
	абсолютна зміна, од.	2133	-718	639	-45	-988
	відносна зміна, %	98,7	-16,7	17,9	-1,1	-23,7
Приватне АТ	кількість, од.	3314	4483	3490	3494	4328
	абсолютна зміна, од.	403	1169	-993	4	834
	відносна зміна, %	53,4	35,3	-22,2	0,11	23,9

Джерело: складено автором за [6; 15].

раніше досліджень досить обмежена. Згідно зі звітом міжнародної рейтингової агенції Fitch Rating, протягом останніх років в Україні зберігається тенденція обмеженого розкриття інформації про фактичних власників по всьому спектру компаній [8]. Аналітики агенції відмічають, що непрозорість таких структур часто обмежує транспарентність бізнес-процесів та прийняття рішень. Отже, неповнота фінансово-статистичної звітності певним чином ускладнює аналіз структури власності українських корпорацій.

Дослідження структури власності корпорацій передбачає виявлення частки капіталу, що належить окремому акціонеру (табл. 2). Саме частка власності визначає ступінь впливу окремого акціонера на систему корпоративного управління товариством, що у вузькому розумінні представляє сукупність правил і норм (меха-

нізмів), що забезпечує захист власників акцій від опортуністичної поведінки менеджерів. За допомогою корпоративного управління власники мотивують та контролюють менеджмент, який, своєю чергою, працює на підвищення вартості компанії та на користь власників.

У 2016 р. рейтинговим агентством IBI Rating [14] було досліджено 55 підприємств реального сектора економіки України, 12 з яких є іноземними компаніями з активами в Україні. У рамках дослідження було проаналізовано внутрішні публічно доступні документи за останні 3 роки, які дають можливість зробити висновки щодо відповідності системи корпоративного управління підприємств передовим міжнародним практикам.

Як свідчать дані табл. 3, компанії, акції яких розміщено на міжнародних біржах, демонструють майже 100%-й рівень стандартів корпоративного управління,

Таблиця 2

Вплив акціонерів на прийняття рішень в корпорації на основі ступеня концентрації акціонерного капіталу

Обсяг акціонерного капіталу	Ступінь економічної влади	Участь у системі прийняття рішень
Менше 10%	Прагне до 0	Практично відсутній вплив на діяльність товариства
10% + 1 голос	Незначний	Скликання позачергових зборів акціонерів; внесення пропозиції щодо порядку денного загальних зборів; вимоги проведення перевірок фінансово-господарської діяльності
25% + 1 голос	Достатньо значний	Блокування рішень загальних зборів щодо внесення змін до статуту, припинення його діяльності; створення, реорганізація, ліквідація дочірніх підприємств, затвердження їх статутів і положень
40%	Великий блокуючий пакет	Блокування проведення зборів акціонерів
50% + 1 голос	Контрольний пакет	Рішення, які вимагають простої більшості голосів, наприклад, обрання та відкликання членів правління, наглядової ради, ревізійної комісії
60%	Великий контрольний пакет	Забезпечення кворуму на загальних зборах; визначення організаційної структури товариства; змінення статутного фонду
75%	Абсолютний контрольний пакет	Практично будь-які рішення

Джерело: удосконалено автором за [1, с. 11].

Відповідність українських компаній принципам ефективного корпоративного управління

Компанії, акції яких розміщено на міжнародних фондових біржах		Рейтинг	Компанії, акції яких розміщено на вітчизняних фондових біржах	
Назва компанії	Відсоток відповідності		Назва компанії	Відсоток відповідності
Astarta Holding N. V.	100	1	Укртелеком	74
Kernel Holding S. A.	100	2	Концерн Галнафтогаз	72
Industrial Milk Company	98	3	Фармак	72
Ovostar Union	98	4	Київенерго	70
Cadogan Petroleum	98	5	Центренерго	70
MHP	98	6	Карлсберг Україна	66
Agroton Public Limited	94	7	Турбоатом	66
KSG Agro	94	8	Моторсiч	64
Ferrexpo	94	9	Арселор Міттал Кривий Ріг	62
Ukrproduct Group Ltd	94	10	Дніпроспецсталь	62

Джерело: складено автором за [14].

середній бал відповідності склав 95%. На жаль, українські компанії, акції яких розміщено на вітчизняних фондових біржах, мають результати майже в 2 рази гірші – середній показник відповідності склав 56,3%. Загальновизнаним принципам корпоративного управління відповідають не всі досліджені установи. Більшість компаній не оприлюднюють інформацію про кінцевих бенефіціарів, не мають власного кодексу корпоративного управління, не включають незалежних директорів у склад Наглядових рад і корпоративних секретарів до штату працівників. Для них притаманне часткове втілення офіційних рекомендацій та виконання лише обов'язкових вимог законодавства щодо питань корпоративного управління. Стан корпоративного управління на вітчизняних підприємствах характеризується недостатнім рівнем захисту міноритарних акціонерів та інвесторів, що свідчить про наявність значного ризику порушення їх прав. Крім того, ситуацію ускладнює закритість фондового ринку та неможливість отримати повну інформацію про емітентів акцій. Брак відкритої інформації про власників акцій не дає можливості оперативно реагувати на зміни структури власності, а також координувати хід підготовки та проведення акціонерних зборів.

Таким чином, українські компанії поки не можуть похвалитися високим рівнем зрілості систем корпоративного управління. Суттєве зниження конфліктів у таких умовах та рух до ефективності в межах такої системи можливі тільки через концентрацію капіталу. Така структура власності послідовно виводить носіїв всіх інших інтересів за рамки корпоративних процесів. Тим самим моделюються закриті корпоративні відносини, до яких прагнули всі створені в процесі приватизації підприємства відкритого типу, що рухалися в напрямку перетворення на компанії із суттєво сконцентрованою власністю. Досягнувши цієї мети, перетворені підприємства фактично позбулися переваг і працездатних механізмів збалансованої системи корпоративного

управління. Рада директорів у таких умовах не здатна забезпечувати баланс інтересів усіх учасників та ефективний моніторинг і залишається пасивним органом управління, існуючим лише як данина формальним нормам. Але є можливою її трансформація в стратегічно орієнтований орган управління, покликаний продукувати ефективні рішення та стратегічно орієнтований на стійке зростання вартості акціонерного капіталу. В такому випадку проблема зводиться до стратегічного управління вартістю корпорації.

В умовах недосконалості механізмів корпоративного управління консолідація власності в Україні стала інструментом захисту від рейдерських атак, ворожого поглинання та створення умов для формування потужних інтегрованих бізнес-структур. Якщо щорічний обсяг сегмента злиттів та поглинань в Україні оцінюється приблизно в 5 млрд дол., то відповідно до оцінок інвестиційних компаній дві третини його становлять ворожі поглинання, які в українських реаліях приймають форму рейдерських атак. З кожним роком ця проблема в Україні посилюється. За даними голови Комітету захисту підприємництва, в Україні відбувається в середньому біля 30 рейдерських атак на місяць [5]. Щорічний ринок приватизації та поглинань підприємств в Україні складає біля 3 млрд дол., з них 60–70% операцій (2 млрд дол.) є недружніми. Головними об'єктами рейдерів останнім часом стали підприємства малого та середнього бізнесу.

У 2014 р. в Україні відбулось більше 9000 рейдерських нападів, у тому числі майже 3000 протиправних захватів підприємств малого і середнього бізнесу. При цьому витрати на протиправні діяння складають біля 150 тис. дол., які розподіляються таким чином: 30–80 тис. – на підкуп державних чиновників; до 50 тис. – на неправомірні судові рішення; 10–20 тис. – на оплату внесення змін до реєстру та скупку акцій; 5–10 тис. – фінансування послуг по фізичному захопленню. Очевидно, що силовий й спонтанний перерозподіл власності має на меті

створення зручної системи для отримання доходів, які набагато перевищать понесені витрати, а не для того, щоб підвищити ефективність використання ресурсів.

У 2015 р. цей показник склав майже 3000 випадків рейдерства. Проте на сьогодні замінився юстиції П. Мороз стверджує, що з моменту прийняття «анти-рейдерського закону» (жовтень 2016 р.) кількість захватів майна зменшилася в 10 разів [11–13].

Таку ситуацію можна пояснити недосконалістю вітчизняного законодавства і, як наслідок, – низьким рівнем захисту приватної власності в Україні. Це підтверджується даними про індекс економічної свободи (характеризує ступінь захищеності прав власності законодавством, а також рівень захищеності приватної власності від експропріації), відповідно до яких за цим показником Україна у 2013 р. займала 161-е місце зі 177 країн світу, у 2014 р. – 155 місце зі 178 країн, у 2015 р. і 2016 р. – 162 місце зі 178 країн [16]. Найгірші показники Україна має у сфері фінансової свободи, свободи інвестицій, гарантій прав власності, свободи від корупції та управління державними витратами, а також стабільно знаходиться на останньому місці серед країн Європи.

Отже, для вирішення зазначених вище проблем вітчизняного корпоративного управління необхідно здійснити такі заходи:

1. Удосконалення правового регулювання та контролю з боку держави через внесення змін до відповідного законодавства в частині забезпечення значно ширшого доступу акціонерів, інвесторів, інших стейкхолдерів, а також громадськості до інформації про діяльність компанії. За ненадання інформації слід передбачити адміністративну та фінансову відповідальність посадових осіб корпорацій. Більш жорсткої регламентації також потребують питання відповідальності менеджменту перед акціонерами та забезпечення інтересів акціонерів.

2. Проведення постійного системного моніторингу діяльності вітчизняних підприємств і вдосконалення методики оцінки стану корпоративного управління. Здійснення зовнішньої експертної оцінки (а не тільки внутрішньої) діяльності органів корпоративного управління на основі набору кількісних та якісних показників з обов'язковим складанням публічного звіту та комплексом заходів, що передбачаються за її результатами.

3. Створення в компаніях спеціальних підрозділів із зв'язків з інвесторами та управління ризиками. Робота з інформацією повинна перейти з рівня простого розкриття на рівень стратегії, що сприятиме вирішенню й запобіганню кризовим ситуаціям, на рівень управління очікуваннями зацікавлених сторін, особливо акціонерів та інвесторів. Управління ризиками, поряд із стратегічним плануванням, дозволить компаніям бути більш стійкими до різного роду потрясінь, які постійно відбуваються в Україні.

4. Перетворення на розповсюджену практику запрошення у склад Ради директорів або Наглядових рад незалежних директорів. Це дозволить вирішувати проблеми конфлікту інтересів, тобто розв'язувати суперечності між особистими інтересами посадових осіб та обов'язком діяти в інтересах акціонерного товариства. Крім того, неза-

лежні директори можуть здійснювати додатковий контроль, проводити професійне консультування та брати участь у розробці стратегічних цілей і планів.

Багато з цих рекомендацій компанії можуть запровадити самостійно, навіть за відсутності офіційних регуляторів – мати Ради директорів, що добре функціонують, надавати вчасно й у повному обсязі інформацію. «Дослідження ринків, що розвиваються, доводять: у країнах із слабким правовим захистом якісне корпоративне управління винагороджується більше, ніж у державах, де компанії до цього примушує закон» [9].

ВИСНОВКИ

Структура корпоративної власності підприємств України сьогодні тяжіє до висококонцентрованої. Це обумовлено особливостями трансформаційних процесів, що відбулися за роки незалежності, й продукує необхідність довгострокового планування та ефективного контролю за менеджментом підприємств. Така структура власності також суттєво вплинула на ефективність корпоративного управління. Проведені дослідження вказують на високу відповідність принципам ефективності системи корпоративного управління компаній, акції яких розміщені на міжнародних фондових біржах, і на досить низький рівень корпоративного управління вітчизняних підприємств. Усунення недоліків систем корпоративного управління сприятиме зниженню ризиків для акціонерів, інвесторів та стейкхолдерів, доступності інформації про діяльність підприємств та структуру власності, підвищенню кваліфікованості менеджменту та інвестиційної привабливості акціонерних товариств, зростанню ринкової вартості компаній, формуванню довіри між всіма учасниками корпоративних відносин. Перспективи подальших досліджень полягають у моніторингу змін в якості корпоративного управління та структурі власності вітчизняних підприємств, а також вивченні впливу чинників, що їх зумовлюють. ■

ЛІТЕРАТУРА

- 1. Бичкова Н. В.** Структура власності національних корпорацій та її вплив на ефективність фінансово-господарської діяльності. *Вісник ОНУ*. Сер.: Економіка. 2010. Вип. 20. Т. 15. С. 5–15.
- 2. Ещенко П. С.** Догми і реалії «нової економіки». *Теоретичні та прикладні питання економіки*: зб. наук. пр. 2011. Вип. 24. С. 13–22.
- 3.** Звіт про роботу Фонду державного майна України, хід та результати виконання Державної програми приватизації у 2015 році // Фонд державного майна України. URL: http://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/zvit-2015_7389.pdf
- 4.** Інформація щодо реформування відносин власності в Україні за 9 місяців 2016 року // Фонд державного майна України. URL: http://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/3-kvart-2016zvit_9277.pdf
- 5.** Каждый месяц в Украине – 30 рейдерских атак. URL: <http://www.finobzor.com.ua/novosti/nid/2871>
- 6.** Кількість юридичних осіб за організаційними формами // Державна служба статистики України. URL: http://ukrstat.org/uk/edrpoou/ukr/EDRPU_2015/ks_opfg/arh_ks_opfg_15.htm
- 7. Киндзерский Ю.** Деформация института собственности в Украине и проблемы формирования эффективного соб-

стенника в неефективному государстве. *Вопросы экономики*. 2010. № 7. С. 123–134.

8. Корпоративное управление в России, Казахстане и Украине. Специальный отчёт по странам СНГ – 2009 г./Аналитический доклад компании Fitch. URL: <http://www.Fitchrating.ru>

9. Купе Т. Качественное корпоративное управление влияет на стоимость компании. URL: <http://www.capital.ua/ru/publication/24769-kachestvennoe-korporativnoe-upravlenie-vliyaet-na-stoimost-kompanii>

10. Мазур Е. А. Последствия приватизации в Украине, необходимости конституционной защиты государственной собственности. URL: <http://za.zubr.in.ua/2008/07/05/1920/>

11. Началась эпидемия рейдерских захватов. URL: http://antiraidер.ua/ucp_mod_ucp_site_arts_show_166.html

12. Рейдерство в Украине // Риановости. Украина. URL: <http://rian.com.ua/economy/20161008/1017497642.html>

13. Рейдерство пошло на спад// Юрліга. URL: <http://jurliga.ligazakon.ua/news/2017/3/7/157182.htm>

14. Рейтинг корпоративного управления в компаниях реального сектора // Rating Agency «IBI Rating». URL: <http://ibi.com.ua/RU/ratings-research-and-analytics/korporativne-upravlinnya-v-kompaniyakh-realnogo-sektoru-ukrajni-2016.html>

15. Ринок цінних паперів України: повне перезавантаження/Річний звіт національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>

16. Світові економічні рейтинги: динаміка змін позицій України // Слово і діло. 21 лютого 2017 р. URL: <http://www.slovoidilo.ua/2017/02/21/Infografika/ekonomika/svitovi-ekonomichni-rejtnyhy-dynamika-zmin-pozycij-ukrayiny>

17. 100 самых богатых людей Украины // Фокус. 13.05.2016. URL: <https://focus.ua/ratings/350253>

REFERENCES

Bychkova, N. V. "Struktura vlasnosti natsionalnykh korporatsii ta yii vplyv na efektyvnist finansovo-hospodarskoi diialnosti" [Ownership structure national corporations and its impact on the efficiency of financial and economic activities]. *Visnyk ONU. Seriya: Ekonomika* vol. 15, no. 20 (2010): 5-15.

"Informatsiia shchodo reformuvannya vidnosyn vlasnosti v Ukraini za 9 misiatsiv 2016 roku" [Information about the reform of ownership relations in Ukraine for 9 months of 2016]. http://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/3-kvart-2016zviti_9277.pdf

"Kazhdyy mesiaty v Ukraine – 30 reyderskikh atak" [Each month, in Ukraine – 30 raider attacks]. <http://www.finobzor.com.ua/novosti/nid/2871>

"Killist yurydychnykh osib za orhanizatsiinykh formy" [The number of legal entities over institutional forms]. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy*. http://ukrstat.org/uk/edrpy/ukr/EDRPU_2015/ks_opfg/arh_ks_opfg_15.htm

Kindzerskiy, Yu. "Deformatsiya instituta sobstvennosti v Ukraine i problemy formirovaniya effektivnogo sobstvennika v neeffektivnom gosudarstve" [Deformation of institution of ownership in Ukraine and problems of effective owner formation in inefficient state]. *Voprosy ekonomiki*, no. 7 (2010): 123-13.

"Korporativnoye upravleniye v Rossii, Kazakhstane i Ukraine. Spetsialnyy otchet po stranam SNG – 2009 g." [Corporate governance in Russia, Kazakhstan and Ukraine. Special report CIS – 2009]. <http://www.Fitchrating.ru>

Kupe, T. "Kachestvennoye korporativnoye upravleniye vliyaet na stoimost kompanii" [Good corporate governance affects the value of the company]. <http://www.capital.ua/ru/publication/24769-kachestvennoe-korporativnoe-upravlenie-vliyaet-na-stoimost-kompanii>

Mazur, E. A. "Posledstviya privatizatsii v Ukraine, neobkhodimost konstitutsionnoy zashchity gosudarstvennoy sobstvennosti"

[The effects of privatization in Ukraine, the need for constitutional protection of state property]. <http://za.zubr.in.ua/2008/07/05/1920/>

"Nachalas epidemiya reyderskikh zakhvatov" [The epidemic began raids]. http://antiraidер.ua/ucp_mod_ucp_site_arts_show_166.html

"Reyderstvo v Ukraine" [Raiding in Ukraine]. <http://rian.com.ua/economy/20161008/1017497642.html>

"Reyderstvo poshlo na spad" [Raiding was on the decline]. <http://jurliga.ligazakon.ua/news/2017/3/7/157182.htm>

"Reitynh korporativnoho upravlinnia v kompaniyakh realnogo sektora" [Corporate governance in the companies of the real sector]. Rating Agency «IBI Rating». <http://ibi.com.ua/RU/ratings-research-and-analytics/korporativne-upravlinnya-v-kompaniyakh-realnogo-sektoru-ukrajni-2016.html>

"Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy: povne Perezavantazhen-nia" [The securities market of Ukraine: full reset]. <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>

"Svitovi ekonomichni reitynyhy: dynamika zmin pozysii Ukrainy" [The global economic rankings: the dynamics of changes in Ukraine's position]. <http://www.slovoidilo.ua/2017/02/21/Infografika/ekonomika/svitovi-ekonomichni-rejtnyhy-dynamika-zmin-pozycij-ukrayiny>

"100 samykh bogatykh lyudey Ukrainy" [100 richest people of Ukraine]. Fokus. <https://focus.ua/ratings/350253>

Yeshchenko, P. S. "Dohmy i realii «novoї ekonomiky»" [Dogma and the realities of the "new economy"]. *Teoretychni ta prykladni pytannia ekonomiky*, no. 24 (2011): 13-22.

"Zvit pro robotu Fondu derzhavnoho maina Ukrainy, khid ta rezultaty vykonannya Derzhavnoi prohramy pryvatyzatsii u 2015 rotsi" [Report on the work of the state property Fund of Ukraine, the progress and results of implementation of the State program of privatization in 2015]. http://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/zvit-2015_7389.pdf