

# ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВАМИ ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ ТА ОЦІНКА ЇЇ ЕФЕКТИВНОСТІ

## FEATURES OF FORMATION OF THE DIVIDEND POLICY THE ENTERPRISES OF THE STATE SECTOR OF ECONOMY OF UKRAINE AND EVALUATION OF ITS EFFECTIVENESS

*У статті досліджено особливості дивідендної політики підприємств державного сектору економіки. Проаналізовано нормативно-правову базу України, положення якої визначають режим виплати дивідендів підприємствами державного сектору економіки. Досліджено планові та фактичні надходження дивідендів до Державного бюджету України. Оцінено роль дивідендів у формуванні доходів Державного бюджету України, а також співвідношення обсягу дивідендів до вартості корпоративних прав держави. Виявлено основні фактори, які стримують формування ефективної дивідендної політики та запропоновано напрямки удосконалення механізму дивідендної політики підприємств державного сектору економіки.*

*The article examines of formation of the dividend policy of the enterprises of the state sector, which holds a special place in the financial policy of the state: the state is the owner of the corporate rights of the state and the regulator of economic relations. Analyzed legal base of Ukraine, provisions of which determine the mode of dividend payment by the enterprises of the state sector of economy. A detailed description of the basic parameters of the dividend policy of companies in the state sector of economy. The main focus during the formation mechanism of the dividend policy of companies in the state sector of the economy given the fiscal motives of the state. It is proved that a sufficiently «hard» norms of deductions of net profit for dividends make it impossible to attract financial resources by enterprises of the of the state sector of economy, which leads to physical and moral obsolescence of their material and technical base, resulting in reduced competitiveness of enterprises of the state sector of economy in comparison with private companies, compromised quality performance of the state's social functions and economic security of the country. Researched planned and actual receipts of dividends to the State budget of Ukraine. Evaluate the role of dividends in the formation of revenues of the State budget of Ukraine, as well as the ratio of dividends to the value of the corporate rights of the state on the nominal value*

**Ярослав  
Остапчук**

к. е. н., доцент  
кафедри  
корпоративних  
фінансів  
та контролінгу

**Анна Майстер**  
аспірант кафедри  
Фінансові ринки  
ДВНЗ «Київський  
національний  
економічний  
університет імені  
Вадима Гетьмана»

**Yaroslav  
Ostapchuk**  
PhD

**Anna Maister**  
postgraduate,  
SHEI «Kyiv  
National Economic  
University named  
after Vadym  
Hetman»

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ

*of the shares. The main factors hindering the formation of an effective dividend policy and the directions of improvement of the mechanism of the dividend policy of companies in the state sector of economy. The technique of determining the optimal ratio of allocations of net profit for dividends for the enterprises of the state sector of economy on the basis of correlation between the amount of dividends and financial and business condition of the company.*

**Ключові слова:** дивіденд, дивідендна політика, підприємства державного сектору економіки, акціонерні товариства, інвестиції, корпоративні права, держава, корпоративне управління.

**Keywords:** dividend, dividend policy, enterprises of the state sector of economy, joint stock company, investments, corporate law, state, corporate governance.

**Постановка проблеми в загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими або практичними завданнями.** Дивідендна політика є одним із найбільш важливих та складних питань сучасного фінансового менеджменту. Зокрема, особливий інтерес становить питання формування дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки. Як відомо, на даний час механізм реалізації дивідендної політики орієнтується в першу чергу на фіскальні потреби держави. З одного боку, розмір сплачених дивідендів впливає на формування доходів Державного бюджету України, що в свою чергу, опосередковано, впливає на виконання соціальних функцій держави. З іншого — орієнтир тільки на задоволення фіскальних потреб держави несе у собі ряд загроз, так як більшість підприємств державного сектору України ще не вийшли на стабільну фазу свого розвитку. Модернізація, реструктуризація, оновлення активів викликають у них «інвестиційний голод», який підприємства державного сектору економіки не спроможні задовільнити, що неминуче призведе до зниження їх конкурентоспроможності, а отже, практично унеможливить якісне виконання тих функцій, які покладені на дані підприємства. Тому, на сьогодні, в умовах політичної та економічної нестабільності питання формування ефективної дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки набуває особливої актуальності.

**Метою статті** є аналіз особливостей формування дивідендної політики підприємствами державного

сектору економіки України та оцінка її ефективності.

**Аналіз основних досліджень і публікацій, у яких започатковано розв'язання цієї проблеми, котрим присвячується означена стаття.** Теоретичним питанням дивідендної політики присвятили свої праці багато зарубіжних дослідників, зокрема Ф. Блек, Р. Брейлі, Дж. Ван Хорн, М. Гордон, М. Дженсер, Г. Дональдсон, Дж. Лінтнер, С. Майерс, М. Міллер, Ф. Модільяні і такі вітчизняні вчені як І. Бланк, Л. Буряк, В. Євтушевський, Д. Леонов, А. Поддєрьогін, І. Прасолов, Б. Стеценко, В. Суторміна, О. Терещенко, В. Федосов.

Проте, незважаючи на значну кількість робіт, все ще тривають дискусії навколо питання формування ефективної дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки, а отже, дане питання потребує подальшого дослідження та вдосконалення.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Підприємства державного сектору економіки займають специфічну нішу в економіці України, підпорядковуючи свою діяльність одночасно декільком цілям:

- виконання обов'язків регулятора по відношенню до галузі, яку представляють;
- виконання соціальних обов'язків в межах державної політики;
- забезпечення прибуткової фінансово-господарської діяльності підприємств, у яких держава є акціонером.

В підсумку, механізм управління

підприємствами державного сектору економіки значно відрізняється від загальноприйнятих принципів корпоративного управління, набуває «політичного» відтінку.

Згідно з Директивою корпоративного управління підприємств державного сектору економіки, розробленою в 2005 році Організацією економічного співробітництва та розвитку, присутність держави в статутному капіталі підприємства є фактором ризику, який реалізується у разі невизначеності його дій як великого акціонера [1].

З огляду на вищевикладене, формування ефективної дивідендної політики на підприємствах державного сектору економіки з точки зору збалансування суперечливих цілей та інтересів є складною та важливою задачею.

На даний час у національному законодавстві України є низка нормативно-правових актів, якими регламентується дивідендна політика підприємств державного сектору економіки (табл.1).

Таким чином, зазначимо, що Україна характеризується єдиним механізмом дивідендної політики на підприємствах державного сектору економіки із законодавчо встановленим мінімальним коефіцієнтом дивідендних виплат від розміру чистого прибутку за результатами фінансово-господарської діяльності. Для детальнішого аналізу дивідендної політики підприємств державного сектору економіки, визначимо основні її параметри та їх характеристику (рис.1).

Таблиця 1

**Положення нормативно-правової бази України,  
які визначають обов'язковий характер виплати дивідендів  
підприємствами державного сектору економіки**

№ п.п	Назва законодавчого акту	Зміст
1	Закон України «Про управління об'єктами державної власності» № 185-V від 21 вересня 2006 року	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.
2	Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку формування та реалізації дивідендної політики держави» № 702 від 12 травня 2007 року	Базові нормативи частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності господарських організацій у поточному фінансовому році, становлять не менш як 30 відсотків чистого прибутку. Базові нормативи частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності господарських організацій у поточному фінансовому році, затверджуються щороку Кабінетом Міністрів України за поданням Мінекономрозвитку та доводяться до відома суб'єктів управління корпоративними правами держави.
3	Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку відрахування господарськими організаціями до державного бюджету частини чистого прибутку (доходу)» №68 від 29 січня 2007 року	Визначається порядок нарахування та сплати частини чистого прибутку (доходу) господарськими організаціями до державного бюджету за результатами їх фінансово-господарської діяльності.
4	Закон України про Державний бюджет на відповідний рік	Встановлюються планові показники надходжень дивідендів від господарських товариств з державною часткою власності.

Джерело: систематизовано автором [2-4]



*Рис.1. Характеристика основних параметрів дивідендної політики підприємств державного сектору економіки*

*Джерело:* систематизовано автором

Із прийняттям Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення управління об'єктами державної власності» [5] № 4498-VI від 13 березня 2012 р. були внесені зміни в інституційне забезпечення дивідендної політики підприємств державного сектору економіки, а саме Фонд державного майна України виключений із органів, які здійснюють формування та реалізацію дивідендної політики держави. На даний час ці повноваження покладено на Міністерство економічного розвитку України та Міністерство фінансів України.

Щодо нормативу відрахувань чистого прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів у 30%, то він не є постійним. Уряд щорічно затверджує базовий норматив відрахування частки прибутку на дивіденди (табл.2).

Як бачимо, норматив відрахування дивідендів до бюджету за результатами фінансово-господарської діяльності 2009-2012 років становив 30%, за результатами 2013-2014 років підвищився до 50%, а для господарських товариств електроенергетичної галузі та ПАТ «Ощадбанку» залишився на рівні 30%. На нашу думку, встановлення досить «жорстких» нормативів відрахування чистого прибутку на дивіденди несе у собі певні загрози, а саме унеможливує залучення фінансових ресурсів підприємствами державного сектору економіки. В результаті це призведе до фізичного та морального старіння їх матеріально-технічної бази, внаслідок чого знизиться конкурентоспроможність підприємств державного сектору економіки в порівнянні з приватними компаніями, поставиться під загрозу якісне виконання державою соціаль-

**Динаміка нормативу відрахувань чистого прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатом фінансово-господарської діяльності підприємств з корпоративними правами держави**

Тип господарських товариств	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Для господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави					50%	50%
Для господарських товариств електроенергетичної галузі, щодо яких здійснюється державне регулювання цін і тарифів, та публічного акціонерного товариства «Державний ощадний банк України»	30%	30%	30%	30%	30%	30%

*Джерело:* систематизовано автором [6-11]

них функцій, а також економічна безпека країни.

Ефективність дивідендної політики підприємств державного сектору економіки оцінити надзвичайно складно, враховуючи специфіку держави як власника.

Втім, в Україні основним показником, за яким оцінюють ефективність управління корпоративними правами держави та дивідендну політику підприємств державного сектору економіки є виконання плану надходжень дивідендів до Державного бюджету України. Якщо дотримуватися саме такого підходу, то протягом 2005-2012 рр. фактичні надходження дивідендів перевищували планові, тобто за даним

критерієм можна сказати, що держава сформувала ефективний механізм дивідендної політики (табл.3).

Проте, на нашу думку, виконання плану надходжень дивідендів не може бути єдиним критерієм оцінки ефективності дивідендної політики держави, а повинен стати одним із ключових у загальній сукупності показників.

Варто погодитись з думкою А. Бережної, яка зазначає, що такий підхід до оцінки дивідендної політики підприємств державного сектору економіки свідчить про пріоритетність короткотермінових завдань з управління корпоративними правами держави (забезпечення доходів державного бюджету) порівняно з довготерміною

Таблиця 3

**Аналіз планових та фактичних надходжень дивідендів до Державного бюджету України**

Рік	План, млн.грн	Факт, млн.грн	Абсолютне відхилення (+/-)	Відносне відхилення (%)
2005	533,2	1795,10	1261,90	236,6654
2006	434,115	538,461	104,35	24,03649
2007	250	263,871	13,87	5,5484
2008	251,607	273,815	22,21	8,826463
2009	297,8	431,193	133,39	44,79281
2010	111,4	251,782	140,38	126,0162
2011	149,07	594,046	444,98	298,5014
2012	276,1	575,31	299,21	108,3702
2013	-	421,469	-	-
2014	-	487,807	-	-
2015	-	10,11	-	-

*Джерело:* складено автором за даними звітів Фонду державного майна України [12]; за 2013-2015 роки за даними звітів Державної казначейської служби України [13]

Примітка 1. 2015 рік—за фактичними даними виконання Державного бюджету України за січень-квітень.

стратегією, яка передбачає у разі потреби продаж державних пакетів акцій за ринковими цінами на фондових біржах та залучення інвестицій для подальшого розвитку товариства через механізм розміщення IPO [14, с.10].

Щоб оцінити ефективність дивідендної політики підприємств державного сектору економіки, проаналізуємо її з двох позицій (рис.2):

1) з погляду бюджетної ефективності: визначення частки дивідендів у формуванні доходів Державного бюджету України;

2) з погляду прибутковості корпоративних прав держави: визначення частки дивідендів у сумарній вартості корпоративних прав держави за номінальною вартістю пакетів акцій.

Як бачимо з рис.3, протягом 2005-2015 років частка дивідендів в доходах бюджету була низькою і коливалася в діапазоні 0,1-1,7 %, тому навіть «жорсткі» нормативи дивідендних виплат не виправдовують фіскальні очікування держави щодо підприємств державного сектору економіки.

Щодо прибутковості корпоративних прав держави, то частка дивідендів у сумарній вартості корпоративних прав держави за номінальною вартістю па-

кетів акцій протягом 2005-2015 років коливалася у діапазоні 0,01-6,3%. Зазначений рівень прибутку держави свідчить про збиткову фінансово-господарську діяльність більшості підприємств та неефективне використання державного майна України.

Оцінивши наявний механізм формування дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки, зазначимо, що він є неефективним як з погляду держави як власника корпоративних прав, так і з погляду держави як регулятора економічних процесів.

На думку більшості українських науковців, основною проблемою формування ефективної дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки є нераціональна структура корпоративних прав держави [16].

Як бачимо з рис.3. за 10 років значно змінилася структура корпоративних прав держави:

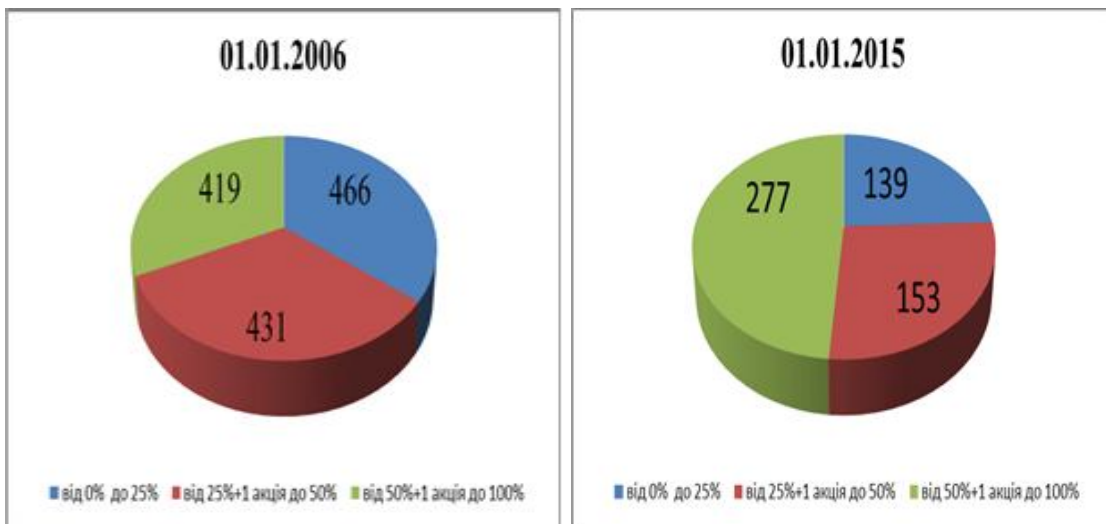
- ✓ Від 0 до 25% зменшилися на 327 од. або на 70,2%;
- ✓ Від 25%+1 акція до 50% зменшилися на 278 од. або на 64,5%;
- ✓ Від 50%+1 акція до 100% зменшилися на 142 од. або на 33,9%.



**Рис.2. Питома вага дивідендів у сумарній вартості корпоративних прав держави за номінальною вартістю пакетів акцій та у формуванні доходів Державного бюджету України, %**

Джерело: складено автором за даними звітів Фонду державного майна України, Державної казначейської служби України та Міністерства фінансів України [12;13;15]

Примітка 1. 2015 рік – за фактичними даними виконання Державного бюджету України за січень-квітень.



**Рис.3. Структура корпоративних прав держави станом на 01.01.2006 та 01.01.2015.**

*Джерело:* побудовано автором за даними Фонду державного майна України [12]

Проте, зважаючи на суттєве покращення структури корпоративних прав, держава все ще має велику кількість міноритарних пакетів, де їй не вистачає корпоративних прав, щоб забезпечити прийняття рішення про виплату дивідендів у таких акціонерних товариствах.

На нашу думку, основними стримуючими факторами формування ефективної дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки України є:

- Нестабільність політичної й економічної обстановки в країні, наявність воєнного конфлікту на Сході України.

- Лобіювання інтересів фінансово-промислових груп.

- Фіскальні пріоритети механізму дивідендної політики підприємств державного сектору економіки.

- Неefективний менеджмент підприємств державного сектору економіки: брак досвіду роботи на державних підприємствах, відсутність відповідальності за результати фінансово-господарської діяльності підприємства.

- Відсутність прибутку у результаті збиткової господарської діяльності.

- Інвестиційний «голод» підприємств державного сектору економіки.

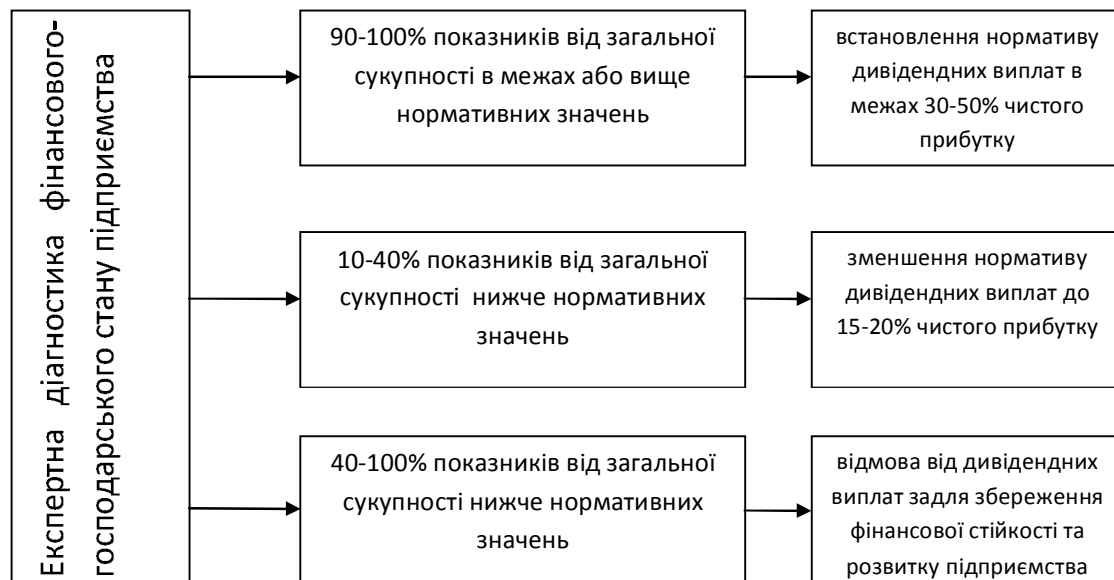
- Недотримання принципу рівноправності всіх суб'єктів права власності

щодо рішення виплати дивідендів чи тезаврації прибутку, в результаті чого виникає конфлікт між державою-акціонером та іншими співвласниками.

Задля формування ефективної дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки, пропонуємо методику визначення оптимального нормативу відрахування чистого прибутку на дивіденди на основі встановлення кореляційного зв'язку між обсягом дивідендів та показниками фінансово-господарської діяльності підприємства (рис.4).

На нашу думку, впровадження даної методики буде сприяти стабільному розвитку підприємств державного сектору економіки та в подальшому зростанню обсягу дивідендних виплат до Державного бюджету України через покращання фінансово-господарської діяльності підприємств та збільшення обсягів виробництва. Повноваження з проведення експертної діагностики пропонуємо покласти на Міністерство фінансів України та профільні міністерства.

**ВИСНОВКИ** з дослідження й перспективи подальших розвідок в обраному напрямку. На даний час основна увага при формуванні механізму дивідендної політики підприємств державного сектору економіки



*Рис.4. Методика визначення оптимального нормативу відрахування чистого прибутку на дивіденди для підприємств державного сектору економіки на основі кореляційного зв'язку між обсягом дивідендів та фінансово-господарським станом підприємства*

Джерело: розроблено автором

приділяється фіскальним мотивам держави. Значні відрахування підприємств державного сектору економіки на дивіденди при незначних виділеннях ресурсів на розвиток виробництва несуть у собі значні загрози, що призводять до втрати фінансової стійкості та зниження конкурентоспроможності.

Доведено, що механізм формування дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки є неефективним та потребує вдосконалення.

Для підвищення ефективності дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки розроблено методику визначення оптимального нормативу відрахування чистого прибутку на дивіденди на основі встановлення кореляційного зв'язку між обсягом дивідендів та показниками фінансово-господарської діяльності підприємства.

Подальші дослідження слід проводити в напрямку вивчення зарубіжного досвіду реалізації дивідендної політики підприємствами державного сектору економіки та можливості його адаптації до українських аналогів.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. «OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises», 2005 / The official site of the Organization for Economic Cooperation and Development [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://www.oecd.org/>
2. Закон України «Про об'єкти державної власності» від 21.09.2006 № 185-V [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/185-16/page2>.
3. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку формування та реалізації дивідендної політики держави» № 702 від 12 травня 2007 року [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/702-2007-%D0%BF>
4. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку відрахування господарськими організаціями до державного бюджету частини чистого прибутку (доходу)» №68 від 29 січня 2007 року [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/68-2007-%D0%BF>



5. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення управління об'єктами державної власності» № 4498-VI від 13 березня 2012 року [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/4498-17>

6. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2009 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави» №24 від 15.02.2010. [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/24-2010-%D0%BF>

7. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2010 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави» №98 від 24.03.2011. [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/98-2011-%D0%BF>

8. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2011 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави» № 122 від 22.02.2012. [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/122-2012-%D0%BF>

9. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2012 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави» № 214 від 27.03.2013. [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/214-2013-%D0%BF>

10. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2013 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави» № 33 від 29.01.2014. [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/33-2014-%D0%BF>

11. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2014 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави» № 241 від 22.04.2015. [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/241-2015-%D0%BF>

12. Офіційний сайт Фонду державного майна України [Електронний ресурс].—Режим доступу: [www.spfu.gov.ua](http://www.spfu.gov.ua)

13. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс].—Режим доступу: [treasury.gov.ua](http://treasury.gov.ua)

14. Бережна А. Управління корпоративними правами держави в контексті збалансованості інтересів учасників/ А.Бережна// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію, 2010, №11.—с.8-12.

15. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>

16. Ковальова В. Міноритарні пакети обтяжують власника/ В. Ковальова// Урядовий кур'єр, від 28 травня 2014 року [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://www.ukurier.gov.ua/uk/articles/minoritarni-paketi-obtyazhuyut-vlasnika>

## REFERENCES

1. The official site of Organization for Economic Cooperation and Development (2005), «OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises» available at: <http://www.oecd.org/>, (Accessed 15 April 2015).

2. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine «The state property», available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/185-16/page2> (Accessed 12 April 2015).

3. Cabinet of Ministers of Ukraine (2007), «About approval of the Procedure of formation and implementation of the dividend policy of a state», available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/702-2007-%D0%BF> (Accessed 11 April 2015).

4. Cabinet of Ministers of Ukraine (2007), «About approval of the Procedure for deductions of business organizations in the state budget of the net profit (income)», available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/68-2007-%D0%BF> (Accessed 12 April 2015).

5. The Verkhovna Rada of Ukraine (2012), The Law of Ukraine «On amendments to some legislative acts of Ukraine concerning improvement of management of state property», available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/4498-17> (Accessed 16 April 2015).

6. Cabinet of Ministers of Ukraine (2010), «On approval of the basic standard deduction in the share of profit allocated for dividend payments by results of financial and economic activity in 2009, economic entities, the authorized capital of which is corporate law of the state », available at: (Accessed 11 April 2015).

7. Cabinet of Ministers of Ukraine (2011), «On approval of the basic standard deduction in the share of profit allocated for dividend payments by results of financial and economic activity in 2010, economic entities, the authorized capital of which is corporate law of the state », available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/98-2011-%D0%BF> (Accessed 11 April 2015).

8. Cabinet of Ministers of Ukraine (2012), «On approval of the basic standard deduction in the share of profit allocated for dividend payments by results of financial and economic activity in 2011, economic entities, the authorized capital of which is corporate law of the state », available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/122-2012-%D0%BF> (Accessed 11 April 2015).

9. Cabinet of Ministers of Ukraine (2013), «On approval of the basic standard deduction in the share of profit allocated for dividend payments by results of financial and economic activity in 2012, economic entities, the authorized capital of which is corporate law of the state », available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/214-2013-%D0%BF> (Accessed 11 April 2015).

10. Cabinet of Ministers of Ukraine (2014), «On approval of the basic standard deduction in the share of profit allocated for dividend payments by results of financial and economic activity in 2013, economic entities, the authorized capital of which is corporate law of the state », available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/33-2014-%D0%BF> (Accessed 11 April 2015).

11. Cabinet of Ministers of Ukraine (2015), «On approval of the basic standard deduction in the share of profit allocated for dividend payments by results of financial and economic activity in 2014, economic entities, the authorized capital of which is corporate law of the state », available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/241-2015-%D0%BF> (Accessed 11 April 2015).

12. The official site of the state property Fund of Ukraine, available at: <http://www.minfin.gov.ua> (Accessed 16 April 2015).

13. The official site of the State Treasury service of Ukraine, available at: [treasury.gov.ua](http://treasury.gov.ua) (Accessed 10 April 2015).

14. Berezhnaya, A. (2010) «Management of corporate rights of the state in the context of balance of interests of participants», *Derzhavnyj informatsijnyj biuleten' pro pryvatzatsiiu*, vol. 11, pp. 8–12.

15. The official site of the Ministry of Finance of Ukraine, available at: <http://www.minfin.gov.ua> (Accessed 16 April 2015).

16. Kovaleva, V. (2014) «Minority stakes of a burden to the owner», *Uriadovyj kur'ier*, available at: <http://www.ukurier.gov.ua/uk/articles/minoritarni-paketi-obtyazhuyut-vlasnika> (Accessed 16 April 2015).