

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-141>

УДК 347.721.1

ОЦІНКА СТАНУ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

ASSESSMENT OF THE STATE OF THE CORPORATE SECTOR OF THE ECONOMY IN UKRAINE

Рудаченко Ольга Олександрівнадоктор економічних наук, професор,
Харківський національний університет міського господарства
ім. О.М. БекетоваORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9597-5748>**Коненко Віталіна Володимирівна**кандидат економічних наук, доцент,
Харківський національний університет міського господарства
ім. О.М. БекетоваORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1525-7736>**Тараруєв Юрій Олександрович**кандидат економічних наук, доцент,
Харківський національний університет міського господарства
ім. О.М. БекетоваORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9674-5696>**Rudachenko Olha, Konenko Vitalina, Tararuiiev Iurii**

O. M. Beketov Kharkiv National University of Municipal Economy

Стаття присвячена проблемам оцінки функціонування корпоративного сектору економіки України. Обґрунтовано актуальність дослідження означеної проблематики. Проведено аналіз сучасних наукових публікацій, що присвячені проблемам функціонування корпорацій та сформульовано висновок про необхідність більш ретельного дослідження проблем оцінки корпоративного сектору економіки України. Обґрунтовано чинники, що впливають на діяльність корпорацій на сучасному етапі розвитку економіки України, а також запропоновано показники для оцінки впливу цих чинників. Обґрунтовано доцільність використання показників за групами. Проаналізовано найбільш важливі можливості, що відкриваються за результатами оцінки функціонування корпоративного сектору економіки та наведено рекомендації щодо їх реалізації.

Ключові слова: оцінка, корпоративний сектор, показники, майнові права акціонерів, вартість акції.

The article is dedicated to the problems of assessing the functioning of the corporate sector of the economy of Ukraine. The importance of this research topic is explained with the fact that the development of the corporate sector in Ukraine is complicated by the imperfection of the current legislation, the insufficient development of the domestic stock market, and the low level of corporate governance. The corporate sector today needs the support of state institutions. But to improve the existing situation, it is necessary to assess the current state of the corporate sector. The purpose of the article is to formulate proposals for assessing the functioning of the corporate sector of the Ukrainian economy, taking into account the most important problems of corporate governance. To substantiate the original proposals, current publications which are performed by Ukrainian researchers are analyzed in the article. The results of the analysis determined the need to disclose theoretical aspects and practical features of assessing the performance of corporations. The factors which influence the corporations at the current stage of development of the Ukrainian economy are revealed in the paper. The most important of these factors are: the property rights of shareholders, initiation of IPO procedures by corporations, the level of taxation of corporations, as well as their participation in corporate social responsibility activities. The impact of each factor on corporate sector is proposed to estimate with chosen indicators. In addition, the economic sense and features of the practical application of the indicators are accurately analyzed in the presented paper. As a result of the assessment of corporate activities, in the paper revealed such possibilities as: integral assessment based on the generalization of indicators describing previously identified factors with the determination of the corresponding integral indicator if necessary; application

of economic diagnostic methods with the determination of normative values for each indicator; estimation of future value of chosen indicators with quantitative forecasting techniques.

Keywords: valuation, corporate sector, indicators, property rights of shareholders, share price.

Постановка проблеми. Економічне зростання розвинутих країн світу базується на створенні умов для ефективної діяльності найбільш успішних ринкових суб'єктів, завдяки реалізації таких економічних свобод як: захист права приватної власності та дотримання майнових та інших інтересів власників, вільний вибір компаніями видів діяльності, дотримання чинного законодавства, раціональний рівень податкового навантаження та ін. Одним з найбільш важливих наслідків систематичного дотримання ринкових принципів є концентрація капіталу, що привела до появи і розвитку корпоративного сектору з подальшою глобалізацією економіки. Сьогодні частка корпорацій в обсязі світової торгівлі є досить значною і становить близько 80 % [1]. Разом з тим, розвиток корпоративного сектору в Україні ускладнений недосконалістю норм чинного законодавства, недостатнім розвитком вітчизняного фондового ринку, низьким рівнем корпоративного управління. Це відбивається і на кількості корпорацій, яких станом на 1 квітня в Україні налічувалося 551 од., що становить 0,036 % від загальної кількості суб'єктів господарювання [2]. Для своєчасного вирішення означених проблем необхідною є розробка та впровадження заходів з діагностики стану корпоративного сектору в Україні, що вказує на актуальність теми цієї публікації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Актуальність проблем розвитку корпоративного сектору економіки підтверджується значною кількістю публікацій у науковій періодиці. Наприклад, Н. П. Резнік та В. В. Печерський виклали рекомендації щодо оцінки корпоративного управління у агрохолдингах на основі порівняльного підходу та із застосуванням внутрішніх джерел інформації. Авторська методика передбачає оцінку корпоративного управління на основі застосування рейтингу, що є результатом узагальнення показників за п'ятьма напрямками [3, с. 69] і є достатньо обґрунтованою. Разом з тим, її застосування для оцінки корпоративних утворень що належать до іншої галузі потребує коригування. Серед праць аналітичного характеру з означеної проблематики варто відзначити роботу В. Виговської та В. Чхаїдзе, де на основі узагальнення статистичної інформації про-аналізовано діяльність українських підпри-

ємств та сформульовано рекомендації щодо подолання виявлених негативних тенденцій, що означену діяльність характеризують [4]. Г. О. Ус із співавторами на основі врахування міжнародного досвіду провели порівняльний аналіз систем корпоративного управління і навели переваги та недоліки кожної з них [5, табл. 1, с. 192, 193]. Досить цікавою пропозицією авторів є створення комітету з оптимізації корпоративного управління, але ця ідея потребує більш ретельного обґрунтування з урахуванням специфіки українських корпорацій. І. О. Ворончак, Т. А. Коцко та О. М. Свінцов досліджують проблеми корпоративного управління в контексті впровадження в управлінський процес цінностей орієнтованих на вирішення екологічних та соціальних проблем (або ESG-трансформації). У статті наведена структура ESG-менеджменту та систематизовано підходи до ESG-трансформації корпоративного управління у провідних країнах світу [6, табл. 2, с. 115]. Д. Дихніч у статті [7] аналізує міжнародні принципи корпоративного управління та особливості їх практичного застосування в межах відповідної національної моделі. Автор констатує наявність в Україні проблем з реалізацією прав акціонерів та забезпеченням прозорості дій менеджменту корпорацій.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Отже, вітчизняні науковці досліджують актуальні проблеми, що стосуються як корпоративного сектору економіки України в цілому, так і корпорацій що належать до певних галузей економіки. Разом з тим, проблеми оцінки функціонування корпоративного сектору вивчені недостатньо і тому потребують більш ретельного дослідження.

Викладене вище дає підстави вважати **метою цієї статті** формулювання пропозицій щодо оцінки функціонування корпоративного сектору економіки України з урахуванням найбільш важливих проблем корпоративного управління.

Виклад основного матеріалу дослідження. Оцінюючи функціонування корпоративного сектору національної економіки, необхідно попередньо визначити основні чинники, що впливають на діяльність і результати корпоративних суб'єктів. Врахування зарубіжного досвіду корпоративного управління та

аналіз реальної ситуації в Україні дозволяє акцентувати увагу на проблемних аспектах діяльності корпоративних утворень:

Недостатнє врахування майнових прав акціонерів. Значна кількість корпоративних структур утворюється саме у формі акціонерних товариств, оскільки такий спосіб залучення капіталу є досить дієвим. Разом з тим, переважна більшість акціонерних товариств порушують майнові права акціонерів, що проявляється у невиплаті дивідендів та відсутності дієвої дивідендної політики (для підтвердження цього факту достатньо проаналізувати звіти акціонерних товариств про рух грошових коштів). Така ситуація приводить до значного погіршення репутації компанії серед акціонерів та обумовлює зниження ділової активності акціонерів як потенційних інвесторів, що шкодить і корпоративному сектору в цілому.

Низький рівень представлення вітчизняних компаній на міжнародних фондових біржах. Загальновідомо, що ринкова вартість акцій акціонерних товариств визначається попитом і пропозицією на них, але для оцінки реального потенціалу корпорацій їм необхідно ініціювати процедуру IPO (Initial Public Offering), що являє собою факт першого публічного продажу акцій. Проблема вітчизняного корпоративного сектору полягає у тому, що лише одиниці акціонерних товариств пройшли IPO, а решта є публічними лише формально. До очевидних негативних наслідків описаної ситуації варто віднести: а) неможливість оцінки реального потенціалу корпоративних суб'єктів через відсутність реакції потенційних акціонерів на події що супроводжують діяльність публічних акціонерних товариств; б) значне ускладнення процесу визначення вартості акцій акціонерних товариств, що спотворює уявлення акціонерів про цінність акцій; в) значне зниження інвестиційної привабливості акціонерних товариств через відсутність інформації про них серед потенційних інвесторів; г) неможливість публічного придбання акцій акціонерних товариств, що перетворює їх публічний статус на формальність. Викладене вище стосується лише корпоративних структур що створювалися саме як публічні акціонерні товариства, бо акції приватних товариств розповсюджуються серед заздалегідь визначених власників.

Податковий тиск на корпоративних суб'єктів. В окремих випадках уряди різних країн практикують впровадження спеціальних умов оподаткування для корпорацій (напри-

клад, У Пуерто Ріко корпоративний податок встановлений на рівні 37,5 %, у Бразилії – 34 %, у Португалії – 31,5 та ін.). В Україні ж корпорації відчують посилену увагу податкових органів, але про спеціальні податки поки не йдеться. Рівень оподаткування корпоративних утворень є одним з ключових важелів, що дозволяє державі регулювати розвиток корпоративного сектору, що обумовлює необхідність оцінки рівня оподаткування корпорацій.

Участь корпорацій у заходах з корпоративної соціальної відповідальності. Концепція корпоративної соціальної відповідальності передбачає реалізацію корпоративних ініціатив, орієнтованих на взаємодію із соціальними інституціями з метою покращення умов життя громадян, здійснення соціально важливих проєктів та досягнення інших цілей. Варто відзначити, що зростання активності корпорацій в межах корпоративної соціальної відповідальності є непрямим свідченням розвитку корпоративного сектору економіки, бо лише фінансово успішні корпоративні утворення можуть результативно співпрацювати із суспільством.

Розповсюдженість та результативність корпорацій. Здійснюючи оцінку функціонування корпоративного сектору України в цілому, необхідно звернути увагу на те, наскільки корпорації впливають на національну економіку.

Для оцінки корпоративного сектору з урахуванням наведених чинників, пропонується визначати показники, що представлені нижче (табл. 1).

Щодо вибору показників для оцінки функціонування корпоративного сектору України варто відзначити наступне:

1. Середня ставка дивідендів корпорацій та коефіцієнт виплат – це різні за змістом показники, бо перший визначається в інтересах акціонерів і відображає ефективність володіння акціями корпорації, а другий – не лише узагальнено характеризує дивідендну політику корпорації, але й відображає інвестиційні можливості корпорацій після сплати дивідендів (бо основними напрямками розподілення чистого прибутку є здійснення інвестиційних проєктів та сплата дивідендів). Крім того, коефіцієнт виплат використовується для розрахунку дивідендних виплат для акціонерів у випадку встановлення залежності між фінансовими результатами корпорації та величиною дивідендів (у літературі такий тип підхід до формування дивідендної політики називають помірним).

Таблиця 1

Показники для оцінки корпоративного сектору України

Найменування чинників	Показники	Формули розрахунку
Врахування майнових прав акціонерів	Частка корпорацій, що сплачують дивіденди	$CSd = \frac{Cd}{C}$
	Середня ставка дивідендів	$Dr = \frac{Td}{Eq}$
	Коефіцієнт виплат	$DI = \frac{Td}{NI}$
Представлення вітчизняних компаній на міжнародних фондових біржах	Частка корпорацій на міжнародних фондових біржах	$Sipo = \frac{Cipo}{C}$
	Співвідношення ринкової та номінальної вартості простої акції	$MN = \frac{MVs}{NVs}$
Податковий тиск на корпоративних суб'єктів	Рівень оподаткування корпорацій	$TRc = \sum Tc / \sum TBc$
	Абсолютне відхилення рівня оподаткування корпорацій від середнього значення для національної економіки	$\Delta TR = TRc - TRa$
Участь корпорацій у заходах з корпоративної соціальної відповідальності	Частка корпорацій що залучені до заходів з КСП	$Scsr = \frac{Cscr}{C}$
	Середня частка чистого прибутку корпорацій, що використовується для фінансування заходів з КСП	$Sni = \frac{Fscr}{NI}$
Розповсюдженість та результативність корпорацій	Частка корпорацій у загальній кількості суб'єктів господарювання	$Sc = \frac{C}{E}$
	Частка продукції корпорацій у ВВП	$Spc = \frac{Pc}{GDP}$

Джерело: сформовано авторами

Умовні позначення: CSd – частка корпорацій що сплачують дивіденди, частка одиниці; Cd – кількість корпорацій що сплачують дивіденди, од.; C – загальна кількість корпорацій, од.; Dr – середня ставка дивідендів, частка одиниці; Td – загальна величина дивідендів корпорацій, тис. грн.; Eq – загальна величина їх акціонерного капіталу, тис. грн.; DI – коефіцієнт виплат, частка одиниці; NI – чистий прибуток корпорацій, тис. грн.; S ipo – частка корпорацій на міжнародних фондових ринках, частка одиниці; C ipo – кількість корпорацій України, що представлені на міжнародних фондових ринках, од.; MN – співвідношення ринкової та номінальної вартості корпорацій, частка одиниці; MVs, NVs – відповідно, ринкова та номінальна вартість простої акції корпорацій, тис. грн.; TRc – рівень оподаткування корпорацій, частка одиниці; Tc, TBc – відповідно, податкові надходження корпорацій та бази для їх нарахування, тис. грн.; ΔTR – абсолютне відхилення рівня оподаткування корпорацій від середнього значення для національної економіки, частка одиниці; TRa – середній рівень оподаткування в Україні, частка одиниці; Scsr – частка корпорацій що залучені до заходів з КСП, частка одиниці; Cscr – кількість таких корпорацій, од.; Sni – середня частка чистого прибутку корпорацій, що використовується для фінансування заходів з КСП, частка одиниці; Fscr – обсяг фінансування корпораціями заходів з КСП, тис. грн.; Sc – частка корпорацій у загальній кількості суб'єктів господарювання, частка одиниці; E – кількість суб'єктів господарювання, од.; Spc – частка продукції корпорацій у ВВП, частка одиниці; Pc – вартість продукції, робіта послуг корпорацій за певний період, тис. грн.; GDP – ВВП країни за цей же період, тис. грн.

2. Співвідношення ринкової та номінальної вартості акцій корпорацій у відносному вираженні показує ефективність володіння акціями для інвесторів, оскільки номінальна вартість відображає величину їх інвестицій. Таким чином вказане співвідношення відображає курсовий дохід акціонерів у відносному вираженні і визначити його можна лише для корпорацій, що представлені на міжнародних ринках. Але для вітчизняних корпорацій цілком можливе нульове або вкрай низьке значення означеного показника, що говорить про відсутність інтересу у потенційних інвесторів.

3. Рівень податкового тиску визначається як співвідношення величини податків та баз їх нарахування. Оскільки податки характеризуються різними методиками нарахування, такий підхід дозволяє визначити середній рівень оподаткування. Разом з тим, рівень оподаткування корпорацій не має перевищувати середній показник по країні, інакше розвиток корпоративного сектору буде штучно уповільнюватися, а для прискореного розвитку певних галузей економіки податки для корпорацій мають диференціюватися залежно від конкретних умов.

4. Серед показників, що відображають участь корпорацій у заходах з корпоративної соціальної відповідальності (КСП) перший рекомендується визначати для оцінки міри такої участі, а другий – для оцінки відповідних фінансових можливостей корпорацій. За методикою визначення частка прибутку що спрямовується на фінансування заходів з КСП близька до коефіцієнту виплат. Але різниця полягає у тому, що участь у заходах з КСП не є для корпорацій обов'язковою і здійснюється добровільно. Тому розробці відповідної політики порівняно з дивідендною приділяється ще менше уваги.

5. Для оцінки розповсюдженості і результативності корпорацій пропонується використовувати структурні коефіцієнти, що дозволить оцінити значення корпоративного сектору для економіки України.

Визначення та використання наведених вище показників відкриває для суб'єктів оцінки функціонування корпоративного сектору такі можливості:

По-перше, на основі результатів розрахунків показників рекомендується здійснювати інтегральну оцінку функціонування корпоративного сектору. Для цього результати розрахунків узагальнюються для кожної групи показників. За потреби можна визначити і

інтегральний показник для оцінки функціонування корпорацій, але для обґрунтування управлінських рішень значення інтегральної оцінки потребують декомпозиції, що дозволяє виявити як перспективи так і проблеми корпоративного сектору.

По-друге, обґрунтування нормативних значень для кожного із запропонованих показників перетворює оцінку діяльності корпорацій на діагностику (бо нормативних значень показників, що відображають ідеальний стан об'єкта і є ключовою відмінністю між оцінкою та діагностикою).

По-третє, у разі формування значної бази первинних даних відкривається можливість розрахунку перспективних значень показників про які йдеться. Для цього необхідно врахувати зміни у часі кожного абсолютного показника, який використовується в процесі розрахунків, а у якості пріоритетного методу кількісного прогнозування рекомендується застосовувати трендовий аналіз.

Варто відзначити, що суб'єктами оцінки діяльності корпорацій виступають державні інституції, бо розвиток корпоративного сектору є стратегічним завданням, поступова реалізація якого важлива для національної економіки в цілому.

Висновки. У статті обґрунтовано актуальність дослідження проблем оцінки функціонування корпоративного сектору економіки України, що пояснюється важливістю сталого розвитку корпорацій для забезпечення економічного зростання країни в цілому.

На основі інформації з відкритих джерел авторами проведено аналіз сучасних наукових публікацій, що присвячені проблемам функціонування корпорацій та сформульовано висновок про необхідність більш ретельного дослідження проблем оцінки корпоративного сектору економіки України. Основну увагу приділено дослідженням, що містять конкретні наукові пропозиції в контексті вирішення проблем що досліджуються.

Для підвищення обґрунтованості авторських пропозицій з оцінки корпоративного сектору у статті обґрунтовано чинники, що впливають на діяльність корпорацій на сучасному етапі розвитку економіки України та запропоновано показники для оцінки впливу цих чинників (див. табл. 1).

Крім того, авторами проаналізовано ключові перспективні можливості, що відкриваються за результатами оцінки функціонування корпоративного сектору економіки та наведено рекомендації щодо їх реалізації.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Капранов М. Вплив ТНК на поширення процесу глобалізації. *Вісник Приазовського Державного Технічного Університету. Серія: Економічні науки*. 2023. № 1 (38). С. 56–60. [https://doi.org/10.31498/2225-6725.1\(38\).2023.280833](https://doi.org/10.31498/2225-6725.1(38).2023.280833) (дата звернення: 28.05.2025)
2. Кількість зареєстрованих юридичних осіб за організаційно-правовими формами господарювання з розподілом за ознакою статі керівника. Служба статистики України. URL: bit.ly/3Z1uXZ6 (дата звернення: 28.05.2025)
3. Резнік Н., Печерський В. (2017). Оцінка ефективності корпоративного управління в інтегрованих підприємствах аграрного сектору (агрохолдингах). *Сталий розвиток економіки*, № 3 (36). С. 68–76. URL: <https://economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/view/244> (дата звернення: 28.05.2025)
4. Виговська В. В., Чхаїдзе В. О. Сучасні тенденції розвитку корпоративного сектору України. 2021. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. № 1 (17). С. 182–189. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/176608> (дата звернення: 28.05.2025)
5. Ус Г., Ремзіна Н., Баш С. Моделювання систем корпоративного управління з позицій інтеграційних процесів, інноваційного розвитку та маркетингового менеджменту. *Розвиток методів управління та господарювання на транспорті*. 2024. № 2 (87). С. 186–202. URL: <https://doi.org/10.31375/2226-1915-2024-2-186-202> (дата звернення: 28.05.2025)
6. Ворончак І., Коцко Т., Свінцов О. Вітчизняний вимір ESG-трансформації корпоративного управління: проблеми і перспективи. *Підприємництво та інновації*. 2025. № 34. С. 112–118. URL: <https://doi.org/10.32782/2415-3583/34.17> (дата звернення: 29.05.2025)
7. Дихніч Д. Міжнародні та національні особливості принципів корпоративного управління. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*. 2022. Т. 312. № 6 (2). С. 209–213. URL: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(2\)-35](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(2)-35) (дата звернення: 29.05.2025)

REFERENCES:

1. Kapranov, M. (2023) Vplyv TNK na poshyrennia protsesu hlobalizatsii [The influence of TNCs on the spread of the globalization process]. *Visnyk Pryazovskoho Derzhavnoho Tekhnichnoho Universytetu – Reporter of the Priazovskyi State Technical University. Section: Economic Sciences*, no. 1 (38), pp. 68–76. Available at: [https://doi.org/10.31498/2225-6725.1\(38\).2023.280833](https://doi.org/10.31498/2225-6725.1(38).2023.280833) (accessed May 28, 2025)
2. Number of registered legal entities by organizational and legal forms of business with distribution by gender of the manager. Statistics Service of Ukraine. Available at: bit.ly/3Z1uXZ6 (accessed May 28, 2025)
3. Reznik, N. and Pecherskyi, V. (2017). Otsinka efektyvnosti korporatyvnoho upravlinnia v intehrovanykh pidpriemstvakh ahrarynoho sektoru (ahrokhodynakh) [Valuation of an effectiveness of corporate management on integrated enterprises of agrarian sector (agroholdings)]. *Stalyi rozvytok ekonomiky – Sustainable economic development*, no. 3 (36), pp. 68–76. Available at: <https://economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/view/244> (accessed May 28, 2025)
4. Vyhovska, V. V. and Chkhaidze, V. O. (2021) Suchasni tendentsii rozvytku korporatyvnoho sektoru Ukrainy [Current trends in the development of the corporate sector of Ukraine]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia – Problems and prospects of economics and management*, no. 1 (17), pp. 182–189. Available at: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/176608> (accessed May 28, 2025)
5. Us, H., Remzina, N. and Bash, S. (2024). Modeliuvannia system korporatyvnoho upravlinnia z pozytsii intehratsiinykh protsesiv, innovatsiinoho rozvytku ta marketynhovoho menedzhmentu [Modeling of corporate governance systems from the perspective of integration processes, innovative development and marketing management]. *Rozvytok metodiv upravlinnia ta hospodariuvannia na transporti – Development of management and economy methods in transport*, no. 2 (87), pp. 186–202. Available at: <https://doi.org/10.31375/2226-1915-2024-2-186-202> (accessed May 28, 2025)
6. Voronchak, I., Kotsko, T., Svintsov, O. (2025). Vitchyzniani vymir ESG-transformatsii korporatyvnoho upravlinnia: problemy i perspektyvy. [National dimension of ESG transformation of corporate governance: problems and prospects]. *Pidpriemnytstvo ta innovatsii – Entrepreneurship and innovations Business inform*, no. 34, pp. 112–118. Available at: <https://doi.org/10.32782/2415-3583/34.17> (accessed May 29, 2025)
7. Dykhnych, D. (2022). Mizhnarodni ta natsionalni osoblyvosti pryntsyviv korporatyvnoho upravlinnia [International and national features of corporate governance principles]. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, vol. 312, no. 6 (2), pp. 209–213. Available at: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(2\)-35](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(2)-35) (accessed May 29, 2025)