

ОГЛЯД ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ЇХ ДІЯЛЬНОСТІ

REVIEW OF ACTIVITIES OF PUBLIC ENTERPRISES IN UKRAINE AND WAYS TO IMPROVE EFFICIENCY OF THEIR ACTIVITY

УДК УДК 339.9

Родіонова Т.А.

к.е.н., доцент кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Одеський національний університет імені І.І. Мечникова

Пятков А.М.

студент Одеський національний університет імені І.І. Мечникова

Rodionova Tatiana

Odesa I.I. Mechnikov National University
Ryatkov Artem
Odesa I.I. Mechnikov National University

В останні роки зростає значення державних підприємств, і ця тенденція триватиме через постійні зміни в структурі світової економіки. Сьогодні на державні підприємства припадає близько 10% світового ВВП. В Україні налічується близько 3500 підприємств. Зі згаданих 3500 ДП функціонують тільки близько 1800, інші ліквідуються або збанкрутували. Функціонуючі ДП в більшості випадків приносять збитки державному бюджету. Багато з них продовжують працювати в збиток через корупцію, погане управління і обтяжливих завдань державної політики, виконуваних ДП. Незважаючи на важливі реформи, проведені в державному секторі України, слід зазначити, що вони поки не принесли помітних змін. Подальші реформи повинні бути незворотними і привести до конкретних і помітних змін. У статті проводиться загальний аналіз діяльності державних підприємств, огляд фінансової звітності найбільших підприємств та наводяться основні шляхи щодо реформування державного сектору та покращення ефективності діяльності державних підприємств.

Ключові слова: Державні підприємства, фінансові показники, зайнятість, управління, прибутковість.

In the last years the importance of state-owned enterprises is growing, and this trend will continue through constant changes in the structure of the world economy. SOEs represent a significant share of assets and employment in developed countries. State-owned enterprises, which belong to the majority, account for about us \$ 2 trillion in assets and more than 6 million jobs in OECD countries combined. SOEs play a particularly important role in network industries. The OECD estimates that SOEs operating in the energy and transport sectors represent about 40% of the total value of SOEs and about 43% of the total number of SOEs jobs in value terms. Today, state-owned enterprises account for about 10% of global GDP. In Ukraine, there are about 3,500 SOEs. Out of the mentioned 3,500 SOEs, only about 1,800 are functioning, others are being liquidated or bankrupt. The functioning SOEs in most cases bring losses to state budget. Many of them continue to operate at a loss because of corruption, poor governance and burdensome public policy tasks performed by the SOEs. Despite the important reforms implemented in the public sector of Ukraine, it should be noted that they have not brought any noticeable changes yet. Further reforms must be irreversible and lead to concrete and visible changes. In accordance with the OECD Corporate Governance Guidelines, this will require particular efforts to strengthen the capacity of the proprietor to professionally and effectively exercise ownership, while continuing to improve the practice of corporate governance in the public sector. These reforms can largely protect the SOEs sector from future political interference and potential excessive interference. In addition, without eliminating the risk of corruption and breach of integrity in the SE sector, the benefits of reforms cannot be fully realized to improve corporate governance practices. The article provides a general analysis of the activities of state enterprises, a review of the financial statements of the largest enterprises and the main ways of reforming the public sector and improving the efficiency of state enterprises.

Key words: State-owned enterprises, financial indicators, employment, management, profitability.

Постановка проблеми. Незважаючи на великомасштабну приватизацію державних підприємств, вони як і раніше грають важливу роль на конкурентних ринках як всередині країни, так і в усьому світі. Крім того, за останнє десятиліття державна власність в ряді випадків розширилася. Нові політичні стратегії для окремих фірм і секторів визначили державну власність, особливо в країнах з ринковою економікою. Це розширення включає також короткострокові заходи деяких урядів в контексті фінансової кризи. В результаті ДП є важливими суб'єктами на декількох внутрішніх і міжнародних ринках. Сектор державних підприємств в країнах ОЕСР сьогодні значно менше, ніж

в країнах з ринковою економікою, що формується. Проте він залишається досить важливим в ряді країн ОЕСР і в ряді окремих секторів економіки, перш за все в мережевих галузях (енергетика, телекомунікації, транспорт) і банківському секторі. Незважаючи на хвилі приватизації та реформ, присутність держави в економіці залишається значною серед країн, що розвиваються.

Зокрема, вважається, що уряди використовують безпосередню відповідальність для досягнення подальших цілей в області розвитку і політики. Хоча все більше число ДП в цих країнах є економічно життєздатними підприємствами, послідовне застосування стандартів

корпоративного управління, проте, все ще відстає, зокрема через складну мережу правових статусів і різних визначень ДП.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням теми державних підприємств займалися Sturesson J. у публікації «Державні підприємства – каталізатори створення суспільної цінності?» [1], Kowalski P. у статті «Державні підприємства: наслідки для торгівлі та політики» [2], Ferrari A.; Mare S.; Skampelos I. у статті «Державна власність фінансових установ Європи та Центральної Азії» [3], Uwe Böwer у публікації «Державні підприємства в новій Європі» [4], Vovchuk H. у публікації «Енергетичні реформи: виклик газовому ринку України» [9], Minich R. у статті «Державні підприємства України: яке їхнє майбутнє?» [11], Cai J. та ін. у статті «Інформаційна асиметрія і корпоративне управління» [12] та Bosak O. у публікації «Може реформа корпоративного управління в українських держкомпаніях залучити міжнародні інвестиції в енергетику?» [13].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на наявність суттєвих досліджень у сфері державної власності та оцінки ефективності діяльності державних підприємств в Україні, приділяється небагато уваги щодо дослідження можливих шляхів покращення діяльності ДП та вирішення істотних проблем державного сектору. З огляду на це залишається актуальним розробка реформ та методів, які дозволять покращити ситуацію у державному секторі України.

Мета статті полягає у проведенні аналізу економічної діяльності державних підприємств в Україні та надання пропозицій щодо покращення ефективності їхньої діяльності.

Виклад основного матеріалу дослідження. В Україні держпідприємства складають значну частину економіки, забезпечують ключові державні послуги і представляють найбільшого роботодавця в країні. Кількість держпідприємств в Україні дуже висока, причому менше половини з них оцінюються як функціонуючі. Однак жодне державне агентство в Україні не має актуальних даних. Більшість функціонуючих державних підприємств не працюють ефективно. Більше того, багато з них працюють збитково через корупцію, безгосподарність та обтяжливі цілі державної політики, що здійснюються державними підприємствами. Зусилля, спрямовані на скорочення їх кількості через злиття, приватизацію та ліквідацію, нещодавно почалися, але зіткнулися з опором.

Сьогодні в Україні відсутній стратегічний документ, який би визначав обґрунтування та напрямки реформування державного сектору. У 2014 році почалася розробка такого документу, і очікувалося, що він буде прийнятий у 2015 році. Проте станом на 2018 рік прийняття такого документу не було здійснено [5]. Тому Україні рекомендується

ретельно оцінювати та розкривати цілі, які обґрунтовують державну власність, ухвалюють та публікують їх у формі політики державної власності та підлягають регулярному перегляду цієї політики. Це створить основу для решти реформи сектору держпідприємств і забезпечить його узгодженість та відповідає інтересам громадськості.

Станом на 2018 рік в Україні існує понад 3385 підприємств, проте лише 1618 з них функціонує [6]. Переважна більшість українських держпідприємств були створені як унітарні підприємства, специфічна корпоративна форма, закріплена тільки для державної власності.

Більшість державних підприємств працюють неефективно, причому багато з них продовжують працювати в збиток через корупцію, погане управління і обтяжливих завдань державної політики, виконуваних ДП. Державні підприємства також є власниками необоротних активів, що мають незначне відношення або не мають ніякого відношення до їх власних підприємств і операцій, таких, як готелі, курорти і ресторани.

З 2014 року Міністерство економічного розвитку і торгівлі (МЕРТ) стверджує, що уряд не має досвіду або потенціалу для ефективного управління таким великим портфелем або інвестування в ДП належним чином [5]. Тільки сама кількість підрозділів є переважною і неможливо для будь-якого уряду її контролювати. Нещодавно були зроблені зусилля по скороченню числа ДП шляхом об'єднання існуючих ДП та створення вертикальних/горизонтальних інтегрованих ДП, приватизації та ліквідації нефункціонуючих або іншим чином застарілих підрозділів, однак ці зусилля зустріли опір.

У 2013 році в Україні налічувалося близько 3632 державних підприємств, про в період 2013-2018 їх кількість поступово скоротилася до 3385 у 2018 році. Кількість працівників також зменшилася з 1112,3 тис. у 2013 році до 820,5 у 2017 році (табл. 1).

Таблиця 1

Розмір та дохідність державного сектору

Рік	Чистий дохід ДП	Кількість ДП	Активні ДП, %	Число працівників (у тис.)
2013	279,8	3632	58,1	1112,3
2014	376,9	3338	54,8	930,0
2015	442,7	3458	52,1	849,3
2016	590,8	3435	51,5	839,3
2017	824,5	3421	50,1	820,5

Джерело: Складено автором на основі [8]

За весь досліджуваний період дохідність державних підприємств зростала. У 2013 цей показник склав 279,8 млрд. грн., а у 2015 році вже майже 442,7 млрд. грн. У 2016 році загальна вартість активів становила 1441 млрд. грн., річ-

ний дохід склав 590,8 млрд. грн. Майже 50% цієї виручки було отримано компаніями нафтогазової галузі. Державні підприємства в енергетичному і транспортному секторах також принесли близько 20% від загальних доходів. На 100 найбільших держпідприємств припадало близько 80% загальних активів і 80% загального доходу [5].

У 2017 році вартість портфеля державних підприємств склала близько 1509 млрд. грн., що на 5% більше, ніж у 2016 році. Річний дохід склав близько 824,5 млрд. грн., прибуток державних компаній склав 44,4 млрд. грн, що на 38,5% більше, ніж у попередньому році. На це найбільше вплинула висока прибутковість сектора природного газу і нафти, який являється найбільш прибутковим сектором у державному портфелі України. Прибуток цього сектору станом на 2017 рік склав більше ніж 39 млрд. грн.

Другим по прибутковості був сектор транспорту, прибуток якого склав близько 5,5 млрд. грн. Також гарні результати показав сектор енергетики – 4 млрд. грн. Зі збитками завершили рік сектор вугільної промисловості (3,1 млрд. грн), хімічної галузі (1,3 млрд. грн.) та сільське господарство (1,2 млрд. грн.). До списку найбільш рентабельних компаній у 2017 році увійшли: «НАК Нафтогаз України», Державне підприємство «Адміністрація морських портів України», ПАО «Центренерго», НЕК «Укренерго», Державне підприємство «Міжнародний аеропорт Бориспіль» [7].

В області природного газу і нафти Україна забезпечує значну частину своїх внутрішніх потреб за рахунок власного виробництва. Понад 70% споживання газу в Україні покривається за рахунок місцевого виробництва, левова частка якого здійснюється дочірньою компанією НАК «Нафтогаз».

Видобуток природного газу в Україні становить близько 20,5 млрд. куб. м, з них 16,4 млрд. куб. м. видобувають державні виробники, такі як УГВ, Укрнафта і Хрономорнафтогаз, а решта 4,1 млрд. куб. м. – незалежні виробники.

В 2017 році УГВ збільшила виробництво на 4,4% до 14,6 млрд. куб. м до 15,3 млрд. куб. м, що стало найвищим рівнем за 24 роки. Проте «Укрнафта» і компанії приватного сектора скоротили обсяги виробництва з 1,3 млрд. куб. м і 4,2 млрд. куб. м до 1,1 млрд. куб. м і 4,1 млрд. куб. м відповідно [8]. Уряд оголосив про плани збільшити обсяг видобутку газу в країні до 20 млрд. куб. м в 2020 році за рахунок збільшення видобутку відповідними державними підприємствами, а також незалежними виробниками (до 7 млрд. куб. м) (рис. 1).

Імпортний газ задовольняє 30% внутрішнього попиту України. У 2017 році «Нафтогаз» отримав 62% імпортованого природного газу, а інша частина була надана іншими учасниками ринку, що становить 14,1 млрд. куб. м. Згідно з третім енергетичним пакетом ЄС, Україні необхідно відділити свою газотранспортну систему від видобутку і поставок природного газу або електроенергії (розукрупнення) [9]. Третій енергетичний пакет являється зведенням законів, спрямованих на підвищення ефективності енергетичного ринку та створення єдиного ринку газу та електроенергії в ЄС. Необхідність здійснення розукрупнення і лібералізації пов'язана, насамперед, з підвищенням довіри до українського газового ринку. Розукрупнення сприяє створенню більш конкурентного ринку і зміцнення правил захисту прав споживачів, що означає, що особа, яка прямо або побічно керує підприємством з виробництва або постачання, не може контролювати оператора

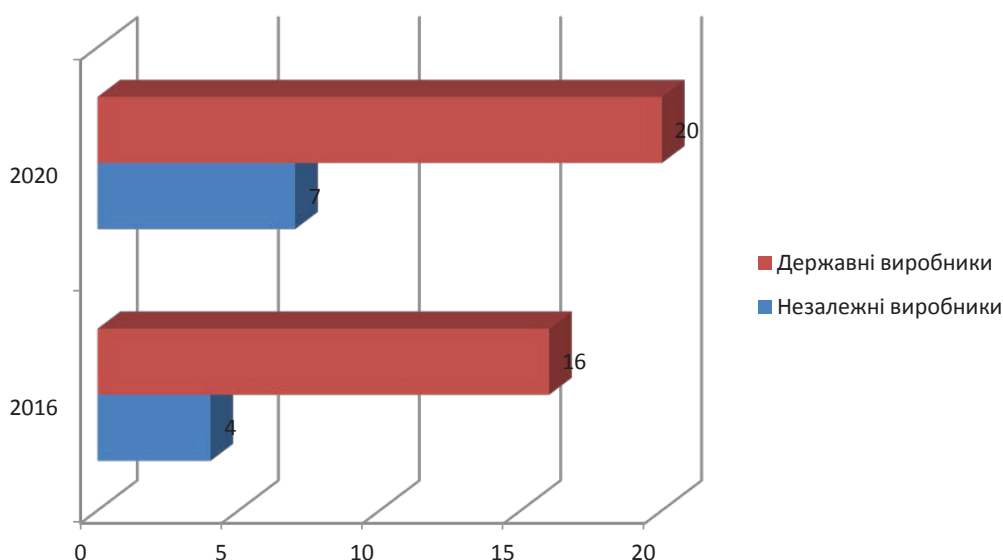


Рис. 1. Видобуток природного газу в Україні (у млрд. куб. м)

Джерело: Складено автором на основі [8]

транспортної системи. Завдяки різноманітним стратегіям, направленим на відкриття енергетичного сектору для посилення конкуренції та доступу на ринки європейських партнерів, згідно з зобов'язанням України реалізувати «Третій енергетичний пакет» і зобов'язанням перед міжнародними кредиторами, а також зусиллями Нафтогазу щодо інтеграції в європейський ринок, число незалежних імпортерів газу збільшилася з року в рік з 19 імпортерів у 2015 році до 66 у 2017 році [10].

Проаналізувавши фінансову звітність компанії «НАК Нафтогаз», треба зазначити, що чистий прибуток компанії порівнюючи з 2016 фінансовим роком зріс на 121% і склав 39,449 млрд. грн., що являється гарним показником. На це вплинуло остаточне рішення Стокгольмського арбітражу щодо контракту на постачання газу між «Нафтогазом» і «Газпромом». Суд задовольнив позов «Нафтогазу» про те, що «Газпром» не виконав узгоджені обсяги транзиту, присудивши йому \$4,63 млрд. збитків. Але суд також постановив, що «Нафтогаз» повинен виплатити «Газпрому» \$2 млрд. за заборгованість по газу. У 2017 році основна частина виручки «Нафтогазу» (227,5 млрд. грн.) надійшла від реалізації і поставок газу (включаючи видобуток і імпорт природного газу) (табл. 2).

Таблиця 2

**Фінансова звітність компанії «Нафтогаз»
(у млн. грн.)**

	2016	2017
Доходи	192,764	227,478
Витрати на реалізацію	-121,804	-157,147
Валовий прибуток	70,960	70,331
Доходи, визнані за результатами арбітражу щодо транзиту газу	-	57,125
Інші операційні доходи	2,627	5,092
Витрати, визнані за результатами арбітражу з продажу газу	-	-44,528
Інші операційні витрати	-45,545	-27,475
Операційний прибуток	28,042	60,545
Фінансові витрати	-9,581	-8,302
Фінансовий прибуток	5,913	1,598
Чисті витрати в іноземній валюті	-5,790	-1,043
Прибуток до оподаткування	18,485	52,751
Податок на прибуток	-636	-13,302
Чистий прибуток	17,849	39,449

Джерело: складено автором на основі [10]

Також слід проаналізувати діяльність компанії Укренерго, яка є домінуючою у секторі електроенергетики, який являється другим за величиною сектором економіки. Історично підприємство фінансувало свої програми за рахунок кредитів ЄБРР і Світового банку. У 2015 році «Укренерго» підписала кредитну угоду зі Світовим банком на суму 378 млн. доларів США для фінансування модернізації своєї мережі електропередач та під-

тримки реалізації оптового ринку електроенергії в Україні [8]. Кредит дозволить не тільки профінансувати фізичну модернізацію, а й створити елементи, необхідні для більш ефективної ринкової системи ціноутворення на електроенергію.

Фінансові показники підприємства стабільно зростали в останні роки в основному за рахунок підвищення тарифів на енергоносії. Прибуток до сплати податків Укренерго в середині 2017 року зріс до 3,2 млрд. грн. (зростання на 65% в порівнянні з 2016 роком), чистий прибуток виріс на 81%. Раніше в 2016 році «Укренерго» подвоїла чистий прибуток до 2,2 млрд. грн. в порівнянні з 2015 роком. У 2017 році в «Укренерго» працювало близько 11500 осіб. Укренерго не є прикладом середньостатистичного українського унітарного підприємства. Компанія сподівається стати успішним прикладом корпоративізації, запровадити належну практику корпоративного управління, рекомендовану ОЕСР і сприяти дотриманню Україною вимог Європейської мережі операторів систем передачі електроенергії.

Незважаючи на важливі реформи, здійснені у державному секторі України треба відзначити, що помітних змін вони поки не принесли. Надалі реформи повинні бути незворотними і привести до конкретних і помітних змін. Відповідно до керівних принципів ОЕСР з корпоративного управління ДП це потребуватиме особливих зусиль щодо зміцнення спроможності держави-власника професійно та ефективно здійснювати права власності, продовжуючи вдосконалювати практику корпоративного управління в державному секторі. Ці реформи можуть в значній мірі захистити сектор ДП від майбутнього політичного втручання і потенційного надмірного втручання. Крім того, без усунення ризиків корупції та порушення цілісності в секторі ДП (зокрема, в секторі природного газу і нафти) переваги реформ неможливо повною мірою реалізувати для вдосконалення практики корпоративного управління. Паралельно з цим держава має працювати над зміцненням незалежних регулюючих органів і правозастосовних органів у сфері конкуренції, а також над зміцненням органів з попередження корупції, проведення розслідувань та правозастосовної діяльності.

Висновки і пропозиції. Істотною проблемою державного сектору України станом на 2019 рік залишаються перебільшений сектор ДП (понад 3385 підприємств) що є проблемою для ефективного управління або інвестування в державні підприємства належним чином. Україні потрібно провести реформу державних підприємств з особливим акцентом на ефективному управлінні сектором ДП, що допоможе збільшити ефективність державних підприємств та обмежити їх кількість.

Також треба зазначити, що функціонуючі ДП в більшості випадків приносять збитки держав-

ному бюджету України. Керівники часто використовують підприємства для збагачення. Вони можуть купувати товари або послуги за завищеними цінами і продавати їх за цінами нижче ринкових. В обох випадках ці керівники отримують відкати. В результаті втрати для ДП зазвичай покриваються за рахунок державного бюджету, тобто від податків, сплачених українцями. У цьому випадку Україна може провести приватизацію або закрити неефективні державні підприємства та забезпечити дохід до бюджету. Здатність приватного власника управляти підприємством набагато вище, ніж у держави. Він буде зацікавлений в прибутку. Тому приватизовані компанії будуть платити більше податків до бюджету, і ці кошти можна буде використовувати на програми соціального забезпечення.

Ще однією важливою групою методів, пов'язаних з інформаційною асиметрією і поведінкою топ-менеджерів, є їх інсайдерська діяльність. Йдеться про операції з цінними паперами компанії. Володіння унікальною інформацією про поточний і майбутній стан компанії надає своїм менеджерам можливість для спекуляцій. Іншими словами, матеріалізувати інформаційну нерівність. Менеджмент знає бізнес набагато краще, ніж акціонери, тому акціонерам складно контролювати менеджмент. Рішенням такої проблеми для стратегічних ДП, які не можуть бути приватизовані, є корпоративне управління, яке повинно здійснюватися незалежними експертами і професіоналами, які діють в інтересах підприємства. Цей вид управління може бути більш ефективним. Сильна і ефективна стратегія корпоративного управління є найважливішим фактором при прийнятті всіх інвестиційних рішень. Інвестори уважно стежать за тим, як компанії керують собою і як вони встановлюють відносини зі своїми основними зацікавленими сторонами. Високий рівень прозорості дуже важливий, оскільки він може забезпечити використання компаніями високоякісних стандартів обліку, розкриття інформації, дотримання і аудиту. Тому в Україні, як і в Швеції, повинна проводитись своєчасна оцінка ефективності державних підприємств щодо чітко встановлених цілей та показників ефективності. Щорічні звіти державних підприємств повинні публікуватися своєчасно.

Високоякісне корпоративне управління може стимулювати інвесторів до прийняття остаточних інвестиційних рішень. Це в свою чергу означає, що зміцнення практики управління можуть допомогти українським компаніям залучати інвестиції і процвітати на світовому ринку. Позитивні результати цього процесу реформ можуть вплинути на поведінку інвесторів при прийнятті рішення про інвестування в український державний сектор.

Також проблема особливо актуальна для України, яка повинна бути вирішена – це верховенство

права. Держава має виконувати функції судді, а не гравця на ринку. Держава повинна створювати правила і забезпечувати їх дотримання. До тих пір, поки ця проблема не буде вирішена, не має значення, які правила існують, оскільки ніхто не буде працювати з ними у будь-якому випадку.

Україні слід також забезпечити, щоб оголошені плани реформ щодо окремих ДП, зокрема флагманських ДП, здійснювалися в строки, спочатку встановлені урядом. Державні структури власності повинні ефективно взаємодіяти і контролювати здійснення узгоджених цілей компаній та політики управління ДП. Чіткі лінії зв'язку з компанією повинні бути встановлені, щоб уникнути декількох рівнів прийняття рішень.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Jan Stuesson, 2015, State-Owned Enterprises Catalysts for public value creation? URL: <https://tinyurl.com/y6dr3bto> (дата звернення: 19.03.2019).
2. Kowalski, P. et al. (2013), "State-Owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications", OECD Trade Policy Papers, No. 147, OECD Publishing. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/5k4869c9kqk7l-en> (дата звернення: 21.03.2019).
3. Ferrari, Aurora; Mare, Davide Salvatore; Skamnelos, Ilias. 2017. State ownership of financial institutions in Europe and Central Asia, Policy Research working paper; no. WPS 8288. Washington, D.C. : World Bank Group. URL: <https://tinyurl.com/yy3qufoe> (дата звернення: 24.03.2019).
4. Uwe Böwer, 2017, State-Owned Enterprises in Emerging Europe: The Good, the Bad, and the Ugly, Working Paper No. 17/221. URL: <https://tinyurl.com/yxvxyqrs> (дата звернення: 07.04.2019).
5. OECD (2018), Anti-Corruption Reforms in Ukraine: Prevention and Prosecution of Corruption in State-Owned Enterprises. URL: <https://www.oecd.org/corruption/anti-bribery/OECD-ACN-Ukraine-4th-Round-Bis-Report-SOE-Sector-2018-ENG.pdf> (дата звернення: 12.04.2019).
6. Government portal, Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine, 2019. URL: <https://www.kmu.gov.ua/en/news/derzhavni-pidpriyemstva-teper-zvituvatimut-v-elektronnomu-viglyadi> (дата звернення: 13.04.2019).
7. Ukraine: The 100 largest state-owned companies, Ministry of Economic Development press-release, 2018. URL: <https://www.marketwatch.com/press-release/ukraine-the-100-largest-state-owned-companies-completed-2017-with-a-profit-of-444-billion-uah-2018-09-28> (дата звернення: 15.04.2019).
8. OECD 2019, State-owned enterprise reform in the ukrainian hydrocarbons sector. URL: <http://www.oecd.org/corporate/SOE-Reform-in-the-Hydrocarbons-Sector-in-Ukraine-ENG.pdf> (дата звернення: 16.04.2019).
9. Hrystyna Vovchuk, 2018, Energy reforms: the challenge for Ukraine's gas market. URL: <https://www.euneighbours.eu/en/east/eu-in-action/stories/energy-reforms-challenge-ukraines-gas-market> (дата звернення: 18.04.2019).

10. Naftogaz annual report, 2017. URL: http://www.naftogaz.com/files/Zvity/NAK_AnRep2017_EN.pdf (дата звернення: 19.04.2019).

11. Ruslan Minich, 2017, Ukraine's state-owned enterprises: what is their future? URL: <http://reformsguide.org.ua/analytics/ukraines-state-owned-enterprises-what-is-their-future/> (дата звернення: 17.04.2019).

12. Cai Jie et al., 2015, Information Asymmetry and Corporate Governance. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1082589 (дата звернення: 06.04.2019).

13. Olha Bosak, 2018, Can corporate governance reform at Ukrainian state-owned companies attract international energy investment? URL: <http://bunews.com.ua/opinion/item/can-corporate-governance-reform-at-ukrainian-state-owned-companies-help-to-attract-international-energy-investment> (дата звернення: 21.04.2019).

REFERENCES:

1. Jan Stuesson (2015) Derzhavni pidpryjemstva-katalizatory stvorennja suspilnoji cinnosti? [State-Owned Enterprises Catalysts for public value creation?] Access mode: <https://tinyurl.com/y6dr3bto> (accessed: 19.03.2019).

2. Kowalski, P. et al. (2013) Derzhavni pidpryjemstva: naslidky dlja torghivli ta polityky [State-Owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications], OECD Trade Policy Papers, No. 147, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5k4869ckqk7l-en> (accessed: 21.03.2019).

3. Ferrari, Aurora; Mare, Davide Salvatore; Skamnelos, Ilias. (2017) Derzhavna vlasnistij finansovykh ustanov u Jevropi ta Centralnij Aziji [State ownership of financial institutions in Europe and Central Asia]. Policy Research working paper; no. WPS 8288. Washington, D.C. : World Bank Group. Access mode: <https://tinyurl.com/y3qufoe> (accessed: 24.03.2019).

4. Uwe Böwer (2017) Derzhavni pidpryjemstva v Jevropi, shho rozvyvajetsja: khoroshi, pohani i potvorniqwse [State-Owned Enterprises in Emerging Europe: The Good, the Bad, and the Ugly]. Working Paper No. 17/221. Access mode: <https://tinyurl.com/yxvxyqrs> (accessed: 07.04.2019).

5. OECD (2018) Antykorupcijni reformy v Ukraini: poperedzhennja ta peresliduvannja korupciji na derzhavnykh pidpryjemstvakh [Anti-Corruption Reforms in Ukraine: Prevention and Prosecution of Corruption in State-Owned Enterprises]. Access mode: <https://www.oecd.org/corruption/anti-bribery/OECD-ACN-Ukraine-4th-Round->

<Bis-Report-SOE-Sector-2018-ENG.pdf> (accessed: 12.04.2019).

6. Government portal, Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine, 2019. Access mode: <https://www.kmu.gov.ua/en/news/derzhavni-pidpryemstva-teper-zvituvatimut-v-elektronnomu-viglyadi> (accessed: 13.04.2019).

7. Ukraine: The 100 largest state-owned companies, Ministry of Economic Development press-release (2018). Access mode: <https://www.marketwatch.com/press-release/ukraine-the-100-largest-state-owned-companies-completed-2017-with-a-profit-of-444-billion-uah-2018-09-28> (accessed: 15.04.2019).

8. OECD (2019) Reforma derzhavnykh pidpryjemstv u vuglevodnevomu sektori Ukrainy [State-owned enterprise reform in the ukrainian hydrocarbons sector]. Access mode: <http://www.oecd.org/corporate/SOE-Reform-in-the-Hydrocarbons-Sector-in-Ukraine-ENG.pdf> (accessed: 16.04.2019).

9. Hrystyna Vovchuk (2018) Energhetychni reformy: vyklyk ghazovomu rynku Ukrainy [Energy reforms: the challenge for Ukraine's gas market]. Access mode: <https://www.euneighbours.eu/en/east/eu-in-action/stories/energy-reforms-challenge-ukraines-gas-market>. (accessed: 18.04.2019).

10. Naftogaz annual report (2017) Access mode: http://www.naftogaz.com/files/Zvity/NAK_AnRep2017_EN.pdf (accessed: 19.04.2019).

11. Ruslan Minich (2017) Derzhavni pidpryjemstva Ukrainy: jake jikhnje majbutnje? [Ukraine's state-owned enterprises: what is their future?]. Access mode: <http://reformsguide.org.ua/analytics/ukraines-state-owned-enterprises-what-is-their-future/> (accessed: 17.04.2019).

12. Cai, Jie and Qian, Yiming and Liu, Yixin and Yu, Miaomiao (2015) Informacijna asymetrija i korporativne upravlinnja [Information Asymmetry and Corporate Governance]. Access mode: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1082589 (accessed: 06.04.2019).

13. Olha Bosak (2018) Mozhe reforma korporativnogho upravlinnja v ukrajinsjkykh derzhkompanijakh zaluchty mizhnarodni investyciji v energhetyku? [Can corporate governance reform at Ukrainian state-owned companies attract international energy investment?]. Access mode: <http://bunews.com.ua/opinion/item/can-corporate-governance-reform-at-ukrainian-state-owned-companies-help-to-attract-international-energy-investment> (accessed: 21.04.2019).