

*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2025. № 12.*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.12.133>**

**УДК 658.155.2:330.322**

*V. V. Korolkov,*

*к. е. н., професор, професор кафедри менеджменту та адміністрування,  
НУ “Запорізька політехніка”*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3593-8512>*

*N. L. Onufriienko,*

*старший викладач кафедри маркетингу та логістики,  
НУ “Запорізька політехніка”*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7029-7300>*

*V. S. Voroshilov,*

*магістрант, НУ “Запорізька політехніка”*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0008-2952-1690>*

**ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ  
АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ ПІД ВПЛИВОМ КОНЦЕНТРАЦІЇ  
КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ І ЗМІН ІНСТИТУЦІЙНОГО  
СЕРЕДОВИЩА**

*V. Korolkov,*

*PhD in Economics, Professor, Professor of the Department of Management and  
Administration, National University "Zaporizhzhia Polytechnic"*

*N. Onufriienko,*

*Senior Lecturer, Department of Marketing and Logistics,  
National University "Zaporizhzhia Polytechnic"*

*V. Voroshylov,*

*Master's student, National University "Zaporizhzhia Polytechnic"*

**PECULIARITIES OF FORMING THE DIVIDEND POLICY OF JOINT-  
STOCK COMPANIES UNDER THE INFLUENCE OF CORPORATE  
RIGHTS CONCENTRATION AND INSTITUTIONAL ENVIRONMENT  
CHANGES**

*В статті проводиться огляд досліджень теоретичних аспектів формування дивідендної політики акціонерних товариств та визначаються зміни використання цього механізму акціонерними товариствами в Україні під впливом зовнішніх факторів. Метою статті є визначення особливостей змін зовнішнього середовища і поглядів акціонерів на формування дивідендної політики акціонерних товариств. Визначаються особливості концентрації корпоративних прав в акціонерних товариствах та вплив цих змін на порушення балансу інтересів акціонерів, який вимагає дивідендна політика. Зосереджується увага на тенденції переважного направлення чистого прибутку для відновлення майна, знищеного або пошкодженого внаслідок збройної агресії росії.*

*Визначається тенденція збільшення кількості акціонерних товариств з часткою державної або комунальної власності більш 50%. Ця тенденція формується за наслідками націоналізації акціонерних товариств, що мають стратегічне значення, а також за наслідками інституційних змін, що визначаються в законодавчій базі України. Досліджено основні принципи, що визначає державна дивідендна політика. Також розглянуто механізм впливу держави на визначення базового відсотку від чистого прибутку для сплати дивідендів.*

*За результатами дослідження визначено три групи акціонерних товариств. Це акціонерні товариства з концентрацією корпоративних прав, акціонерні товариства з переважною державною часткою корпоративних прав і акціонерні товариства, що засновані органами місцевого самоврядування. Для кожній з цих груп визначено особливості формування і реалізації дивідендної політики та визначені можливі проблеми що потребують свого вирішення у майбутніх дослідженнях.*

*The article reviews the research on the theoretical aspects of dividend policy formation in joint-stock companies. The main research directions are summarized. The problem of forming and implementing dividend policy in the face of changes in*

*the external institutional environment and the trend toward corporate rights concentration is addressed. The purpose of the article is to determine the features of changes in the external environment and the views of shareholders on the formation of the dividend policy of joint-stock companies.*

*When conducting the study, existing theories on the use of the dividend mechanism are taken into consideration. The consequences of increasing or decreasing the share of profit allocated to paying dividends are given. Both positive and negative implications of these options are considered.*

*The features of corporate rights concentration in joint-stock companies are identified, and the impact of these changes on the imbalance of shareholders' interests, which violates the principles of dividend policy formation, is also investigated. The attention of these joint-stock companies is focused on the tendency of preferential allocation of net profit to reinvestment or to restore property destroyed and damaged as a result of the armed aggression of Russia.*

*Additionally, a trend of increasing the number of joint-stock companies with a state or municipal ownership share of over 50% is evident. This trend is formed as a result of the nationalization of joint-stock companies of strategic importance to Ukraine, as well as the implementation of institutional changes outlined in Ukraine's legislative framework. The main principles that determine the state dividend policy are studied. The mechanism of state influence on determining the basic percentage of net profit for paying dividends is also considered.*

*According to the study's results, three groups of joint-stock companies are identified. These are joint-stock companies with a concentration of corporate rights, joint-stock companies with a predominant state share of corporate rights, and joint-stock companies established based on municipal enterprises founded by local governments. For each of these groups, the features of the formation and implementation of dividend policy are identified, and possible problems that need to be addressed in future studies are outlined.*

*Ключові слова:* Акціонерні товариства, Дивідендна політика, корпоративні права, розподіл прибутку, принципи дивідендної політики.

*Keywords:* Joint-stock companies, Dividend policy, corporate rights, profit distribution, dividend policy principles.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Механізм використання дивідендів при здійсненні господарчої діяльності власниками корпоративних прав вже достатньо вивчений і представлений в багатьох публікаціях науковців, що присвячені дослідженню процесів корпоративного управління. В Україні порядок використання цього механізму наведений в законодавчій базі, а також в стандартах бухгалтерського обліку. В податковому кодексі визначені умови оподаткування виплати дивідендів. В публікаціях за підсумками досліджень виявлено дві протилежні особливості наслідків збільшення або зменшення обсягів виплати дивідендів. З одного боку прогресивна політика виплати дивідендів сприяє збільшенню привабливості акцій підприємства для інвесторів, а з іншого збільшення обсягів частини прибутку, що виплачується у вигляді дивідендів зменшує можливості самофінансування суб'єкту господарювання для здійснення реінвестицій у власний розвиток. Турбулентні зміни зовнішнього середовища, а також загальна тенденція перерозподілу частки корпоративних прав між акціонерами суттєво вплинули як на умови здійснення корпоративного управління, так і на процеси формування дивідендних політик акціонерних товариств. Для визначення особливостей формування і реалізації дивідендної політики акціонерних товариств в цих умовах потребується додаткове дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми.** Проблеми формування ефективної дивідендної політики акціонерних товариств України досліджувались такими вітчизняними вченими як Бойко С.В., Буряк А.В., Великий Ю.М., Вініченко І.І., Власюк Н.І., Горбачова О.М., Григораш Т.Ф., Дем'яненко І.В.,

Дехтяр Н.А., Мартинов А.А., Меренкова Л.О., Пігуль Н.Г., Рогов Г.К., Тараруєв Ю.О., Тарасенко С.І., Чернодубова Е.В. і інші.

Теоретичні аспекти формування дивідендної політики підприємств України розглядались в публікаціях науковців Василенко В.П., Пройда-Носик Н., Ємець Г. [13, с.27]. Аналіз теорії заміщення та теорії ієрархії в дивідендній політиці підприємства розглядались в дослідженні Горбачової О. М. [5, с.57]

Бойко С.В., Буряк А.В., Дем'яненко І.В. в своєму дослідженні приділяли увагу інституційним основам формування та реалізації дивідендної політики акціонерних товариств [1].

Тараруєв Ю.О., Віннікова В., Чернодубова Е.В. в своїх публікаціях визначили сутність дивідендної політики акціонерних товариств та розглянули основні підходи до підвищення ефективності і удосконалення дивідендної політики. [17, 3, 18] Крім того, в публікації Вініченко І.І. дивідендна політика розглядається як складова політики розподілу доходів [2, с.34].

Проблеми формування ефективною дивідендною політикою вітчизняних підприємств розглядались в дослідженні Власюк Н.І. [4, с.28]

Особливості формування дивідендною політикою підприємства розглядались в дослідженні Гришко Н.Є., яка визначає необхідність узгодження двох протилежних напрямів економічної мотивації акціонерів – одержання високих поточних доходів через виплату дивідендів сьогодні, або збільшення їх доходів у перспективі через реінвестування прибутку у розвиток [6].

Аналіз факторів формування дивідендною політикою акціонерних товариств наведений в публікації Рогова Г.К. [15, с.247]

Денис О.Б., Дунас Н.В. в своєму дослідженні визначили напрямки вдосконалення дивідендною політикою вітчизняних акціонерних товариств [7, с.190]

Спільник, І. В., Загородна О.М. розглядали аналітичне підґрунтя формування дивідендною політикою [16, с.79]

Економічні інструменти балансування інтересів акціонерів у системі корпоративного управління промисловими підприємствами розглядав Пирогов Д.Л. [14, с.78]

Типи дивідендної політики підприємства та їх особливості проаналізовано в дослідженні Меренковой Л.О. [11].

Пігуль Н.Г. В своїх дослідженнях приділяла увагу дивідендній політиці як механізму фінансового менеджменту акціонерних товариств [8].

Узагальнюючи результати досліджень можна запропонувати наступне угруповання основних напрямів досліджень (табл. 1).

**Таблиця 1. Основні напрями досліджень**

Напрямок	Зміст питань розгляду
Теоретичні основи	визначення сутності дивідендної політики, її ролі у фінансовій стратегії.
Інституційні засади	роль законодавства, корпоративного управління та фінансової звітності у формуванні політики дивідендів.
Фінансова стратегія підприємства	як дивідендна політика впливає на вартість компанії та її інвестиційну привабливість.
Моделі розподілу прибутку	класичні та адаптовані до українських реалій підходи (наприклад, залишковий принцип, стабільна дивідендна політика, компромісна модель).
Фактори впливу	прибутковість, структура власності, податкова політика, макроекономічні умови.
Типи дивідендної політики	політика «нульового» дивіденду; залишкова політика дивідендних виплат; різновиди політики стабільного розміру дивідендів; політика постійного зростання розміру дивідендів; політика «100 %» дивіденду.
Українська специфіка та практичні проблеми	нерегулярність виплат, вплив макроекономічних умов, конфлікти між акціонерами та менеджментом.

\* Побудовано авторами.

Отже, в публікаціях, що проведені за визначеними напрямками започатковано розв'язання проблеми врахування особливостей формування дивідендної політики, але зміни в структурі власності акціонерних товариств, зміни законодавчої бази і зміни зовнішнього середовища суттєво вплинули на умови формування дивідендної політики. В цих умовах для вирішення проблеми потребується проведення додаткових досліджень.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є визначення особливостей змін зовнішнього середовища і поглядів акціонерів на

формування дивідендної політики акціонерних товариств в умовах турбулентних змін зовнішнього середовища.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В розглянутих дослідженнях визначаються наступні основні теорії використання механізму дивідендів [6]:

- теорія незалежності дивідендів;
- теорія переваги дивідендів;
- теорія мінімізації дивідендів;
- сигнальна теорія дивідендів;
- теорія відповідності дивідендної політики складу акціонерів.

Теорія незалежності дивідендів заснована на тому, що вибрана політика не впливає ні на ринкову вартість підприємства (ціну акцій), ні на майновий стан власників. Ця теорія має велику кількість обмежень, що майже унеможливує її використання. Але ця теорія є відправним пунктом для пошуку інших більш ефективних рішень.

Теорія переваги дивідендів визначає перевагу виплаті дивідендів порівняно з капіталізацією прибутку.

Теорія мінімізації дивідендів заснована на тому, що ефективність дивідендної політики забезпечується критерієм мінімізації податкових виплат за поточними та очікуваними доходами власників. Ця теорія визначає, що дивідендна політика повинна забезпечити мінімізацію дивідендних виплат і максимізацію капіталізації прибутку. Такий підхід до дивідендної політики не влаштовує міноритарних акціонерів, які зацікавлені в одержанні дивідендів на свої акції. Крім того, податкова система в Україні передбачає менші податки при виплаті дивідендів.

Сигнальна теорія дивідендів передбачає використання моделі оцінки ринкової вартості акцій, що заснована на розмірі дивідендів на одну акцію. У цьому випадку збільшення виплат дивідендів сприяє зростанню ринкової вартості акцій. Продаж акцій за високою ціною приносить акціонерам

додатковий дохід. Виплата дивідендів “сигналізує”, що компанія знаходиться на підйомі.

Теорія відповідності дивідендної політики складу акціонерів забезпечує її формування у відповідності до зацікавленості більшості акціонерів. Якщо більшість надає перевагу виплаті дивідендів, то частка прибутку буде направлятися на виплату дивідендів. В іншому випадку прибуток буде направлятися на реінвестування і розвиток.

Формування і обрання варіанту дивідендної політики залежить від поглядів акціонерів і приймається більшістю власників корпоративних прав. Основні фактори, що впливають на обрання дивідендної політики поділяються на економічні, правові, соціальні та адміністративні. Зміна цих факторів впливає на формування і реалізацію дивідендної політики акціонерних товариств. Тому дивідендна політика акціонерного товариства може періодично оновлюватись. Інформація про оновлення дивідендної політики визначається в документі “Річна інформація емітента цінних паперів”, яку акціонерні товариства щорічно подають разом з фінансовою звітністю і розміщують на офіційних сайтах в розділі “інформація для акціонерів і стекхолдерів”. Безпосереднє рішення про порядок розподілу прибутку і виплату дивідендів акціонерними товариствами визначається на загальних зборах акціонерів.

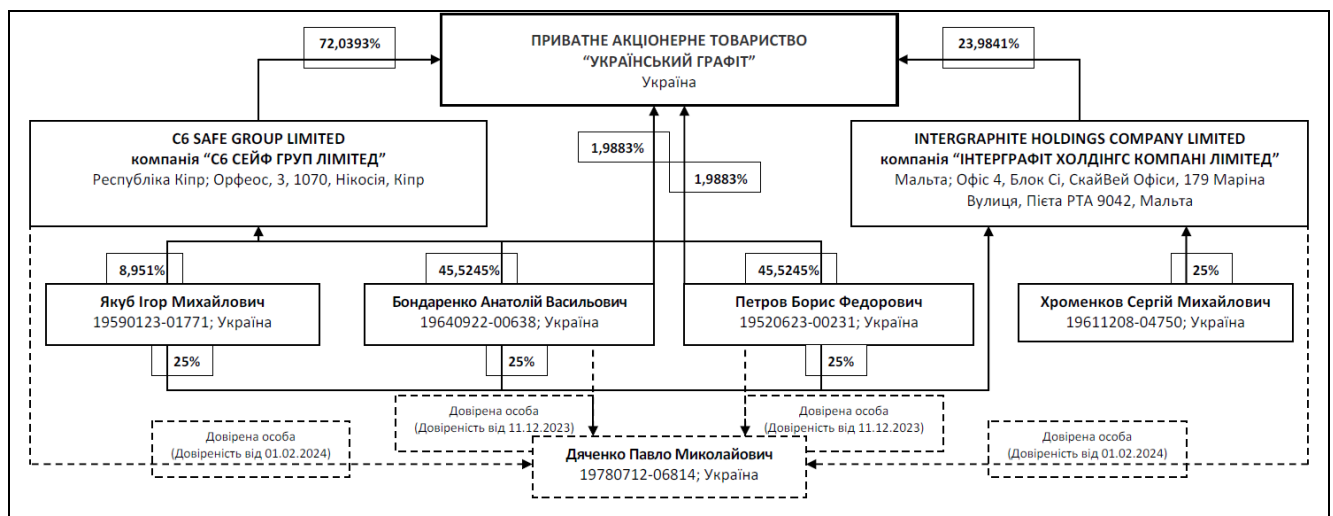
Основним завданням дивідендної політики є балансування між інтересами груп акціонерів в вирішенні питання розподілу прибутку між сьогоденним споживанням і інвестуванням в майбутній розвиток.

Особливостями сучасних умов діяльності акціонерних товариств є розвиток кількох тенденцій.

Перша тенденція пов'язана зі зміною структури власності акціонерних товариств. Ця тенденція в акціонерних товариствах почала розвиватись майже з часів їх створення під час приватизації. Для реалізації цієї тенденції власники капіталу застосовували схеми побудови складної багатоступеневої ієрархії власності, що ускладнювало визначити таку концентрацію корпоративних прав

і ступень її впливу на корпоративне управління [10, с.69]. Наприклад, за інформацією НКЦПФР вже у 2010 році у складі акціонерів ПАТ “Запорізький трансформаторний завод” було чотири юридичні особи що зареєстровані на Кіпрі, які володіли майже по 24% акцій підприємства, що в сумі складало 98,6%. Але фактично всі ці підприємства були у власності російського бізнесмена Григоришина К.І. Ця тенденція спостерігалась в змінах структури корпоративної власності і інших акціонерних товариств. Тобто безпосередньо серед власників акцій не було тих, хто володів більш 25% акцій, але опосередковано це відбувалось через складну ієрархічну структуру.

Отже, відповідно визначеної тенденції, власниками контрольних пакетів акцій ставали юридичні особи, що зареєстровані в офшорних зонах і належать афілійованим особам, або, навіть, знаходяться у власності однієї особи через складну ієрархічну структуру. Ця тенденція набула розповсюдження практично по всім акціонерним товариствам в Україні. Тому у 2021 році наказом Міністерства фінансів України від 19.03.2021 року №163 було затверджено “Положення про форму та зміст структури власності”. Визначення структури власності стало обов’язковим документом, який має бути представлений суб’єктом господарювання. Приклад структури власності ПАТ “Український графіт” наведено на рис.1 [12].



**Рис.1 Структура власності ПАТ “Український графіт”**

За таких умов при формуванні дивідендної політики рівень впливу на прийняття рішень загальних зборів акціонерів визначається відсотком корпоративних прав окремих акціонерів, з врахуванням концентрації акцій. Теж саме відбувається при прийнятті рішення про розподіл прибутку і виплату дивідендів. Враховуючі, що дивіденди нараховуються тільки власникам акцій відповідно їх відсотку, то основну суму дивідендів будуть отримувати саме власники більшості корпоративних прав акціонерного товариства. А саме юридичні особи, що мають контрольний пакет акцій.

Всі міноритарні акціонери, як правило, в сумі мають менш 10% акцій акціонерного товариства. Тому, враховуючі низький відсоток власності міноритарних акціонерів їх голоси не впливають а ні на формування дивідендної політики, а ні на прийняття рішення про виплату дивідендів.

Мажоритарні акціонери, в цих умовах, у більшості випадків, підтримують стратегію направлення доходу на реінвестування і розширення бізнесу. В умовах війни таке рішення може також прийматися для створення резерву, який може бути необхідним для усунення наслідків руйнувань і інших впливів війни на роботу акціонерного товариства. Також мотивами таких рішень при наявності в структурі власності суб'єктів господарювання, що засновані на Кіпрі, Мальті і в інших офшорних зонах можуть бути наміри використання альтернативних схем отримання доходів. Тільки в Запорізькому регіоні прикладом акціонерних товариств, що не виплачують дивіденди в останні роки можуть бути ПрАТ "Український графіт", АТ "Запорізький завод феросплавів", ПАТ "Запорізький абразивний комбінат" і інші.

В умовах війни також спостерігається тенденція збільшення кількості акціонерних товариств через націоналізацію стратегічних підприємств. На Ставці Верховного Головнокомандувача в листопаді 2022 року п'ять стратегічних підприємств примусово було націоналізовано для потреб воєнного часу і передано в управління Міністерства оборони України (табл.2).

**Таблиця 2. Націоналізація стратегічних підприємств**

Підприємство	Тип власності до націоналізації	Орган, що ухвалив рішення	Новий статус
ПАТ «Укрнафта»	Приватні акціонери (зокрема група «Приват»)	Ставка Верховного Головнокомандувача, НКЦПФР	Державна власність, управління МОУ
ПАТ «Укртатнафта»	Приватні акціонери	Ставка Верховного Головнокомандувача, НКЦПФР	Державна власність, управління МОУ
АТ «Мотор Січ»	Приватні акціонери (Богуслаєв та ін.)	Ставка Верховного Головнокомандувача, НКЦПФР	Державна власність, управління МОУ
ПрАТ «АвтоКрАЗ»	Приватні акціонери (Жеваго)	Ставка Верховного Головнокомандувача, НКЦПФР	Державна власність, управління МОУ
ПрАТ «Запоріжтрансформатор»	Приватні акціонери (Григоришин та ін.)	Ставка Верховного Головнокомандувача, НКЦПФР	Державна власність, управління МОУ

Наступною можна вважати тенденцію турбулентних змін, що зумовлюється інституційними змінами і визначається законодавчою базою України, а саме прийняттям Закону України від 9 січня 2025 року №4196-ІХ “Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об’єднань юридичних осіб”. Цей закон визначає обов’язкову трансформацію держаних та комунальних підприємств в юридичні особи приватного права – акціонерні товариства (АТ), товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ) або державні некомерційні підприємства (ДНТ). У випадку акціонерного товариства засновником і власником акцій стає держава, або орган місцевого самоврядування. Суттєвою зміною інституційного середовища суб’єктів господарювання також є скасування Господарського кодексу України з 28 серпня 2025 року. Метою такої реформи є гармонізація українського законодавства з європейськими стандартами, підвищення прозорості та ефективності управління майном.

За наслідком переведення державних підприємств в організаційно-правову форму акціонерних товариств створюються нові умови розпорядженням прибутком. При створенні нових акціонерних товариств на

основі державних підприємств на них починають розповсюджуватися норми Закону України про виплату дивідендів, що встановлюються державою. Таки норми були встановлені Законом України № 185-V від 21 вересня 2006 року «Про управління об'єктами державної власності». Законом встановлено обов'язок державних підприємств сплачувати дивіденди державі.

Деякі питання Політики державної власності визначаються Постановою КМУ від 29.11.2024 №1369. Розглядаючи політику державної власності постановою визначається що державна дивідендна політика є невід'ємною її частиною.

Державна дивідендна політика розповсюджується на всі господарські товариства у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток) належать державі. Політика визначає загальні принципи, порядок та методологічні підходи щодо питань визначення розмірів та порядку виплати дивідендів. При визначенні частини чистого прибутку, що сплачується до державного бюджету здійснюється дотримання принципу забезпечення балансу між короткостроковими фіскальними цілями держави та довгостроковими цілями суб'єкта господарювання. Враховуючі, що крім частки корпоративних прав що належить державі є ще і інші акціонери, то вони також отримують дивіденди пропорційно кількості акцій, які їм належать.

Моніторинг сплати дивідендів господарськими товариствами з контрольною часткою держави здійснює ДПС і подає інформацію Мінфіну.

Державна дивідендна політика базується на дотриманні загальних принципів політики власності, а також на основі наступних принципів [9]:

- принцип врахування оптимізації вартості, збереження та подальшого підвищення вартості активів підприємств, забезпечення економічних інтересів та виконання соціальної функції, покладеної на державу;

- принцип галузевих особливостей, видів господарської діяльності, категоризації та отриманого прибутку підприємствами, товариствами;

– принцип встановлення фінансових цілей держави, зафіксованих у листі очікувань, які є досяжними, вимірювальними та кількісно визначеними стосовно кожного індивідуально визначеного підприємства, товариства з контрольною часткою держави;

– принцип пропозицій наглядової ради підприємства, товариства з контрольною часткою держави (у разі її утворення), виконавчого органу, у яких надаються обґрунтування щодо можливості та планів суб'єкта господарювання щодо виконання зобов'язань із сплати дивідендів (відрахування частини чистого прибутку) на користь держави;

– принцип підтримки належного балансу між дивідендами, що сплачуються на користь держави, та реінвестиціями підприємств, товариств з контрольною часткою держави;

– принцип встановленої мети покращення конкурентоспроможності підприємства на ключових ринках з присутністю держави, що стосується, зокрема, результатів господарської діяльності тих суб'єктів господарювання, які виконують комерційні або соціальні цілі (у тому числі зобов'язання з надання послуг, що становлять загальний економічний інтерес), тих, які залежать від державного фінансування, та тих, які пропонуються до приватизації, реорганізації або ліквідації в період дії правового режиму воєнного стану або після його припинення чи скасування;

– принцип регулярного перегляду цієї Дивідендної політики, що має враховувати встановлену методику попередніх дивідендних політик та реалізуватися в межах встановлених періодів перегляду політики власності;

– принцип урахування особливостей функціонування державного сектору економіки в період дії правового режиму воєнного стану та після його припинення чи скасування.

Відповідно законодавчій базі в акціонерних товариствах з контрольною часткою власності, що належить державі, щорічно вищий орган управління акціонерного товариства приймає рішення про виплату дивідендів у розмірі не менше 75 відсотків з чистого прибутку за звітний рік та/або

нерозподіленого прибутку, та/або резервного капіталу підприємства за відповідний звітний період. Спеціальними законами або рішеннями Кабінету Міністрів України може бути визначений інший розмір виплати дивідендів товариством на користь держави, але не менше 30 відсотків.

Державна дивідендна політика визначає, що у період воєнного стану Кабінет Міністрів України за поданням відповідного суб'єкта управління може прийняти рішення про залишення в розпорядженні підприємства, товариства з контрольною часткою держави частину чистого прибутку, яка перевищує 30 відсотків чистого прибутку, для відновлення майна, знищеного або пошкодженого внаслідок збройної агресії, за умови, що відповідне підприємство, товариство є оператором об'єкта критичної інфраструктури або суб'єктом оборонно-промислового комплексу, або належить до сфери управління Міноборони.

Для господарських товариств у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток) належать державі щороку Кабінет Міністрів України своєю постановою визначає порядок відрахування дивідендів державі та встановлює відсоток прибутку, який направляється на виплату дивідендів. У 2024 році Кабінет міністрів України Постановою КМУ №129 від 09.02.2024 встановив базовий відсоток для сплати дивідендів у розмірі 80 відсотків від чистого прибутку за 2023 рік. У 2025 році цей норматив становить 30% від чистого прибутку. Для обліку обсягів сплачених дивідендів Міністерство фінансів України встановлює форми звітності щодо дивідендів і частини прибутку.

Прийняття державної дивідендної політики, а також визначення порядку виплати дивідендів для підприємства з часткою корпоративних прав більш 50% що належать державі відбулось до прийняття Закону України “Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб”. Тому знов створені акціонерні товариства автоматично підпадають під норми державної дивідендної політики. Але, разом зі створення акціонерних товариств з

державною часткою, цей закон передбачає також створення товариств на основі комунальних підприємств, які засновані з визначеною часткою органів місцевого самоврядування. Тому норми державної дивідендної політики мають бути розширені для застосування акціонерними товариствами, що є засновані місцевим самоврядування. Також потребує унормування процес визначення базового відсотку для сплати дивідендів такими акціонерними товариствами. Якщо норми, що визначаються для акціонерних товариств з державною часткою будуть застосовуватись для акціонерних товариств, які знаходяться у власності місцевого самоврядування, то такі норми потребують узгодження з місцевим самоврядуванням.

### **Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.**

Для визначення особливостей формування дивідендної політики акціонерних товариств під впливом концентрації корпоративних прав і змін інституційного середовища за наслідками розглянутих тенденцій акціонерні товариства умовно можна поділити на три групи.

Перша група поєднує акціонерні товариства в структурі власності яких немає частки держави, а контрольний пакет акцій належить юридичним особам, які знаходяться у власності афілійованих осіб.

Друга група поєднує акціонерні товариства у складі яких більш 50% корпоративних прав належить державі.

Третя група поєднує акціонерні товариства у складі яких більш 50% корпоративних прав належить місцевому самоврядуванню.

У першій групі акціонерних товариств суттєво порушується баланс інтересів між групами акціонерів. Міноритарні акціонери враховуючі низький відсоток акцій, що їм належать, практично лишаяться можливості реалізації своїх корпоративних прав в отриманні дивідендів. При відсутності виплати дивідендів їх акції практично знецінюються. Ця група потребує визначення державної політики підтримки міноритарних акціонерів.

Друга група акціонерних товариств, враховуючі наявність частки держави і її впливу на дивідендну політику забезпечує баланс інтересів між

групами акціонерів. Разом з тим проблемним залишається питання компенсації прав міноритарних акціонерів націоналізованих акціонерних товариств. Їх акції були націоналізовані разом із контрольним пакетом та передані державі. Цим актом міноритарні акціонери практично втратили свою частку, яку вони отримали під час приватизації на свої приватизаційні сертифікати.

Третя група має не визначеність в управлінні акціонерними товариствами з боку місцевого самоврядування. Для усунення невизначеності треба конкретизувати порядок участі місцевого самоврядування в управлінні такими акціонерними товариствами. Це може бути виконано за аналогією з акціонерними товариствами, що мають більш 50% акцій у власності держави.

### Література

1. Буряк А. В., Бойко С. В., Дем'яненко І. В. Дивідендна політика акціонерних товариств: інституційні основи формування та реалізації. *Ефективна економіка*. 2021. № 6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8990> (дата звернення: 16.11.2025). DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.6.92>
2. Вініченко І. І., Чорнобай А. В. Дивідендна політика підприємства як складова політики доходів. *Економіка та держава*. 2020. № 3. С. 34-36. URL: <http://www.economy.in.ua/index.php?op=1&z=4533&i=5> (дата звернення: 16.11.2025) DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.3.34>
3. Віннікова В. Сутність та зміст дивідендної політики підприємства. *Вісник THEU*. 2011. № 4, С. 77-83. URL: <https://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/283> (дата звернення: 16.11.2025).
4. Власюк Н. І., Івахів В. А. Проблеми формування ефективної дивідендної політики вітчизняних підприємств. *Підприємництво і торгівля*. № 40, 2024. С. 28-36. DOI: <https://doi.org/10.32782/2522-1256-2024-40-04>

5. Горбачова О. М., Сухопер Я. І. Аналіз теорії заміщення та теорії ієрархії в дивідендній політиці підприємства. *Науковий вісник Ужгородського національного університету : серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. Ужгород : Гельветика, 2018. Вип. 22 № Ч. 1. С. 57-60. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/handle/lib/24263> (дата звернення: 16.11.2025).

6. Гришко Н. Є., Линник Т. С. Особливості формування дивідендної політики підприємства. *Ефективна економіка*. 2011. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=553> (дата звернення: 16.11.2025).

7. Денис О. Б., Дунас Н. В. Напрямки вдосконалення дивідендної політики вітчизняних акціонерних товариств. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. Вип. 23.1. С. 190-195. URL: [https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2013/23\\_1/190\\_Den.pdf](https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2013/23_1/190_Den.pdf) (дата звернення: 16.11.2025).

8. Дехтяр Н. А., Пігуль Н. Г., Кулик Є. М. Особливості фінансового менеджменту акціонерних товариств. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*, № 4' 2022. С.72-82. DOI: 10.21272/1817-9215.2022.4-08

9. Деякі питання Політики державної власності. Державна дивідендна політика. Постанова Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2024 р. № 1369 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1369-2024-%D0%BF#Text> (дата звернення: 16.11.2025).

10. Корольков В. В. Капітал як фактор поширення і концентрації корпоративних прав в умовах трансформаційної економіки. *Вісник КНУТД*, № 5, 2010. С. 69-74. URL: [https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/6230/1/V55\\_P069-074.pdf](https://er.knutd.edu.ua/bitstream/123456789/6230/1/V55_P069-074.pdf) (дата звернення 18.11.2025).

11. Меренкова Л. О. Типи дивідендної політики підприємства та їх особливості. *Ефективна економіка*. № 12, 2016. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5328> (дата звернення 18.11.2025).

12. ПАТ “Український графіт”, офіційний сайт. Структура власності станом на 2025.05.05 URL: [https://ukrgrafit.com.ua/wp-content/uploads/2025/05/2025.05.05-SV.UGC\\_FSA.pdf.p7s-1.zip](https://ukrgrafit.com.ua/wp-content/uploads/2025/05/2025.05.05-SV.UGC_FSA.pdf.p7s-1.zip) (дата звернення 18.11.2025).

13. Пройда-Носик Н., Ємець Г. Дивідендна політика акціонерних товариств. *Ринок цінних паперів України*. № 3-4. 2010. с. 27-32. URL: <http://securities.usmdi.org/PDF/459.pdf> (дата звернення 18.11.2025).

14. Пирогов Д. Л. Економічні інструменти балансування інтересів акціонерів у системі корпоративного управління промисловими підприємствами. *Вісник КрНУ імені Михайла Остроградського*. Випуск 3/2015 (92). Частина 2. С. 78-83. URL: [https://visnikkrnu.kdu.edu.ua/statti/2015\\_3\\_78\\_3-2015-2.pdf](https://visnikkrnu.kdu.edu.ua/statti/2015_3_78_3-2015-2.pdf) (дата звернення 18.11.2025).

15. Рогов Г. К. Фактори формування дивідендної політики акціонерних товариств. *Проблеми економіки*. № 1, 2014. С. 247-252. URL: [https://www.problecon.com/export\\_pdf/problems-of-economy-2014-1\\_0-pages-247\\_252.pdf](https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2014-1_0-pages-247_252.pdf) (дата звернення 18.11.2025).

16. Спільник, І. В., Загородна О. М. Аналітичне підґрунтя формування дивідендної політики. *Економічний аналіз*. 2014. Том 15. № 2. С. 79-92. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/download/320/305> (дата звернення 18.11.2025).

17. Тараруєв Ю. О. Сутність та вдосконалення дивідендної політики акціонерних товариств. *Економічний простір*. № 168, 2021. С. 78-82. URL: <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/860> (дата звернення: 16.11.2025). DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/168-13>

18. Чернодубова Е. В, Мартинов А. А. Основні підходи до визначення ефективності дивідендної політики підприємств. *Збірник наукових праць ТДАТУ імені Дмитра Моторного (економічні науки)* № 1(39), 2019. С. 58-65. URL: <https://oj.tsatu.edu.ua/index.php/zbirnyk/article/view/471> (дата звернення: 16.11.2025).

## References

1. Buriak, A. Boiko, S. and Demianenko, I. (2021), "Dividend policy of corporations: institutional basis of formation and implementation", *Efektyvna ekonomika*, [Online], vol. 6, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua> (Accessed 16 November 2025).
2. Vinichenko, I. and Chornobai, A. (2020), "Dividend enterprise policy as a component of income policy", *Ekonomika ta derzhava*, vol. 3, pp. 34-36.
3. Vinnikova, V. (2011), "The essence and content of the enterprise's dividend policy", *Bulletin of the Ukrainian National University of Economics*, vol. 4, pp. 77-83.
4. Vlasyuk, N. and Ivakhiv, V. (2024), "Problems of developing an effective dividend policy of domestic enterprises", *Entrepreneurship and Trade*, vol. (40), pp. 28-36.
5. Horbachova, O. and Suhoper, Ya. (2018), "Corporate social responsibility strategy: formation and implementation", *Scientific Bulletin of Uzhhorod National University: Series: International Economic Relations and World Economy*, vol. 22, no. 1. pp. 57-60.
6. Grishko, N. and Linnyk, T. (2011), "Features of dividend policy business", *Efektyvna ekonomika*, [Online], vol. 5, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=553> (Accessed 16 November 2025).
7. Denis, O. and Dunas, N. (2013), "Perfection the dividend policy domestic corporations", *Scientific bulletin of UNFU*, vol. 23, no. 1, pp. 190-195.
8. Dekhtyar, N. Pihul, N. and Kulyk, Ye. (2022), "Peculiarities of the financial management of joint stock companies", *Visnyk of sumy state university. Economy series*, vol. 4, pp. 72-82
9. Cabinet of Ministers of Ukraine (2024), Resolution "Some issues of State Property Policy. State Dividend Policy", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1369-2024-%D0%BF#Text> (Accessed 16 November 2025).

10. Korolkov, V. (2010), "Capital as a factor of distribution and concentration of corporate rights in the conditions of transformational economy", *Bulletin of the Kyiv National University of Technologies and Design*, no. 5 (55), pp. 69-74.

11. Merenkova, L. (2016), "Types dividend policy of the company and their features", *Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 12, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5328> (Accessed 16 November 2025).

12. PJSC "Ukrainian Graphite", official website. (2025), "Ownership structure as of 2025.05.05", available at: [https://ukrgrafit.com.ua/wp-content/uploads/2025/05/2025.05.05-SV.UGC\\_FSA.pdf.p7s-1.zip](https://ukrgrafit.com.ua/wp-content/uploads/2025/05/2025.05.05-SV.UGC_FSA.pdf.p7s-1.zip) (Accessed 16 November 2025).

13. Proyda-Nosyk, N. and Yemets, G. (2010), "Dividend policy of joint-stock companies", *Rynok tsinnykh paperiv. Visnyk Derzhavnoyi komisiyi z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku*, vol. 3/4, pp. 27-33.

14. Pirogov, D. (2015), "Economic instruments balancing the interests of the shareholders in the corporate management system of the industrial enterprises", *Bulletin of Mykhailo Ostrohradskyi KrNU*, vol. 3 (92), no. 2, pp.78-83.

15. Rohov, H. (2014), "Factors of formation of the dividend policy of joint stock companies", *The problem of economy*, vol. 1. pp 247-252

16. Spilnyk, I. and Zahorodna, O. (2014), "Analytical basis for the formation of dividend policy", *Ekonomichniy analiz*, vol. 15 (2), pp. 79-92.

17. Tararuiev, Iu. (2021), "The essence and improvement of the dividend policy for joint stock companies", *Economic scope*, vol. 168, pp. 78-82.

18. Chernodubova, E. and Martynov, A. (2021), "Basic approaches to determining the efficiency of the dividend policy of enterprises", *Scientific papers of Dmytro Motorny Tavria state agrotechnological university (economic sciences)*, vol. 1, no. 39, pp. 58-65.

*Стаття надійшла до редакції 26.11.2025 р.*