

## ХАРАКТЕРИСТИКА ЧИННИКІВ ВПЛИВУ НА ФУНКЦІОНУВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

О.П.Кундря-Висоцька

Львівський інститут банківської справи Університету банківської справи Національного банку України

Слід зауважити, що корпоративне управління (КУ) стає головним фактором прийняття інвестиційних рішень у XXI столітті. Інвестори вважають, що оцінка практики КУ так само важлива, як і фінансові індикатори інвестицій. За даними опитування, проведеного компанією McKinsey & Company, більшість інвесторів готові витратити додаткові кошти на інвестиції, якщо акціонерні товариства досягають вищих управлінських стандартів. Такі «премії» у Північній Америці та Західній Європі можуть досягати 12–14%, у Азії та Латинській Америці – 20–25%, а у Східній Європі – до 30% обсягу інвестицій [1]. Безумовно, такі дані дають підстави на висновок про те, що якісний рівень системи КУ є суттєвим чинником впливу на ринку цінних паперів.

Таким чином, проблема становлення, розвитку та удосконалення вітчизняної системи КУ є актуальною, такою, що потребує обґрунтування на предмет виокреслення якісних чинників впливу на модель, якісну структуру, принципові засади його ефективного та прозорого функціонування.

Як стверджують експерти, немає єдиної моделі хорошого КУ. Відмінності у правових системах, інституційних структурах та традиціях приводять до того, що в різних країнах практикуються різні підходи. Таким чином, удосконалення КУ на національному рівні стало важливим напрямом зусиль багатьох країн. Одним із інструментів, який використовується для досягнення цієї мети, є запровадження національних принципів (кодексів) КУ. Слід зауважити, що в Україні такі принципи запроваджено, і, формально вони становлять сукупність правил корпоративного управління. Проте, на жаль, використання їх у практиці за певних економічних, політичних, фінансових умов не дає очікуваного результату. Важко у даній ситуації дати однозначну відповідь на предмет такого висновку. Очевидними є декілька чинників, що дають можливість охарактеризувати причини недовісти системи КУ, серед яких доцільно виділити *юридичний та економічний*.

Акцентуючи увагу на висвітленні того чи іншого, необхідно визначити їх зміст, природу, - іншими словами – деталізувати (рис.).

Щодо оцінки нормативного забезпечення, то слід зауважити, що за останні роки корпоративне законодавство України отримало чималий розвиток. Багато нових інститутів впроваджуються сьогодні у вітчизняне корпоративне право у зв'язку з необхідністю адаптації законодавства України до законодавства ЄС, процес якої розпочався з набранням чинності Угоди про партнерство та співробітництво між Європейськими Співтовариствами

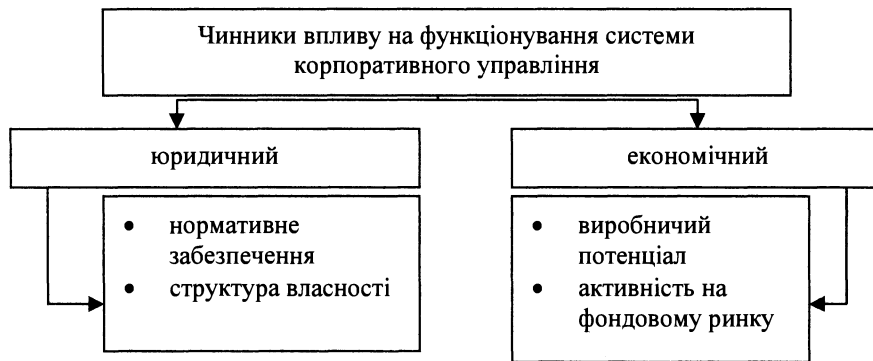


Рис. Характеристика чинників впливу на функціонування системи корпоративного управління

та їхніми державами – членами і Україною [2] у березні 1998 р. Проте, незважаючи на велику кількість нормативних документів, прийнятих з питань адаптації, у вітчизняній правовій літературі проблеми, пов'язані з адаптацією корпоративного законодавства України до законодавства ЄС, на жаль, не знайшли значного відбиття.

Дослідження, проведені відомим російським економістом Я.Міркіним, виявили жорстку залежність між структурою власності і параметрами фінансового ринку в країні [4]. Приміром, перехід від розпорошеної структури капіталу до “оптової” викликає зміни таких параметрів:

- знижується роль акцій в обслуговуванні економічних процесів;
- зростає частка холдингових компаній з наявністю контролюючих власників;
- посилюється борговий характер економіки з відповідним зростанням ринку корпоративних облігацій.

За умовами другого (грошового) етапу приватизації продаж підприємств відбувався здебільшого за “тіньовими схемами”, створювалися конкурсні умови під конкретного інвестора, мало місце неправомірне усунення від участі “невигідних інвесторів”, активно використовувався адміністративний ресурс і т.д. Саме тому характеристика сформованої в Україні структури власності – складне завдання, оскільки існуюча система оприлюднення інформації на фондовому ринку не дозволяє чітко визначити власників АТ. Суспільство користується якимись побічними фактами для того, щоб визначити реальних власників.

#### Література

1. Москвін, С. Індикатори корпоративного управління / С. Москвін // [www.corporation.com.ua](http://www.corporation.com.ua)
2. Угода про партнерство та співробітництво між Європейськими Співтовариствами і Україною від 14.06.1994 р. // Бюлетень Міністерства юстиції України. – 2001. – №3. – С.194.
3. Стеценко, Б. Структура акціонерної власності в Україні / Б. Стеценко // Цінні папери України. – № 5 від 9 лютого 2006 р. – С. 22.