

УДК 336.647+336.76

Мащенко

Катерина Станіславівна

кандидат економічних наук

maschenkoes@gmail.com

АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА В СИСТЕМІ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

THE JOINT-STOCK COMPANIES IN SYSTEM OF UKRAINE FUND MARKET DEVELOPMENT

Стаття присвячена оцінці динаміки і стану розвитку акціонерних товариств України, ходу їх організаційно-правових перетворень. Визначено вплив стану корпоративного управління акціонерних товариств на розвиток фондового ринку України.

Статья посвящена оценке динамики и состоянию развития акционерных обществ Украине, ходу их организационно-правовых преобразований. Определено влияние состояния корпоративного управления акционерных обществ на развитие фондового рынка Украины.

The of present article is dedicated to estimation of dynamics and development status of Ukraine joint - stock companies, step them organizational and legal transformations. The influence of joint - stock companies corporate management state on Ukraine fund market development is determined.

Ключові слова: акціонерні товариства, фондовий ринок, розвиток

Ключевые слова: акционерные общества, фондовый рынок, развитие

Key of words: joint - stock companies, fund market, development

ВСТУП

Європейська економічна інтеграція України обумовлює необхідність розвитку вітчизняного фондового ринку як складової світової фінансової системи. Все частіше українські компанії здійснюють операції первинного публічного розміщення акцій на євrorинках[1, с. 110]. Ринок пайових цінних паперів є важливою складовою фондового ринку, який опосередковує зв'язок між реальним і фінансовим сектором економіки. В Україні досить велика частина суб'єктів підприємства обрала саме

акціонерну організаційно-правову форму, у цьому контексті акціонерні товариства, акції яких вільно і активно звертаються на фінансовому ринку, є важливим локомотивом розвитку економіки України. Держава в особі Національної комісії з регулювання ринку цінних паперів і фондового ринку України (НКЦПФР) постійно працює над вдосконаленням законодавства. Зокрема, у першому читанні проголосований законопроект, що регулює діяльність акціонерних товариств у частині актуалізації механізму визначення ринкової вартості цінних паперів; передбачення механізму проведення загальних зборів акціонерів шляхом заочного голосування та функціонування корпоративного секретаря в акціонерному товаристві [2].

Питання розвитку акціонерних товариств і фондового ринку знаходяться у центрі уваги багатьох науковців. У статтях Н. Г. Пігуль, Н. А. Дехтяр, І. М. Боярко розглядаються особливості забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств [3], оподаткування дивідендів акціонерних товариств тощо [4].

Цілісна система цінних паперів є ієрархічною, структурні елементи системи цінних паперів поділяються на типи, види, групи, категорії, класи [5, с. 99]. Акції є складним фінансовим інструментом і виконують на фондовому ринку подвійну роль. З одного боку, вони виступають джерелом залучення капіталу в акціонерне товариство, з іншого – є об'єктом інвестування, попит на який залежить від багатьох факторів, передусім, інвестиційного клімату, конкурентоспроможності держави [6]. Важливим джерелом інформації проінвестиційну привабливість цінних паперів є діяльність рейтингових агентств, які виконують виключно важливі інформаційні функції на фондовому ринку [7, с. 53]. У статті В. Л. Пластун розглянуто особливості взаємного впливу інституційних інвесторів і фондового ринку в процесі їх розвитку [8]. Автором наведено конкретні приклади того, як діяльність окремих типів інституційних інвесторів змінюють умови роботи фондового ринку і навпаки. Утім діалектичні аспекти розвитку акціонерних товариств і фондового ринку є недостатньо дослідженими.

МЕТА РОБОТИ

полягає у визначенні причинно-наслідкових зв'язків розвитку акціонерних товариств і розвитку фондового ринку України.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси Internet, нормативно-правові акти, річні звіти НКЦПФР. При проведенні дослідження використано методи аналізу динаміки, рівня розвитку акціонерних товариств, оцінки стану корпоративного управління, діалектичний метод тощо.

РЕЗУЛЬТАТИ

За підсумками 2013 р. фондовий ринок України характеризувався зростанням капіталізації лістингових компаній (до 350 млрд грн проти 275 млрд грн у 2012 р.), що свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, які пройшли процедуру лістингу та занесені до біржового реєстру організаторів торгівлі. Також збільшилось співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП до 23,73 %, тоді як у 2012 р. воно складало 19,66 %. У 2013 р. більшість показників фондового ринку показали позитивну динаміку, але обсяг торгів на ринку цінних паперів становив 1676,97 млрд грн., на 853,90 млрд. грн., або на 33,74% менше рівня 2012 р. Зниження обсягу торгів відбулося за рахунок зменшення операцій з цінними паперами на позабіржовому ринку внаслідок запровадження з 1 січня 2013 року особливого податку на операції з відчуження цінних паперів та операцій з деривативами.

Протягом 2011-2013 р. загальна кількість акціонерних товариств в Україні скоротилася із 28618 до 24493 одиниць, або на -14,41% (табл. 1).

Такий тренд пояснюється поступовою реорганізацією акціонерних товариств в інші організаційно-правові форми, переважно в товариства з обмеженою відповідальністю, та неможливістю з боку підприємств, створених в процесі приватизації та корпоратизації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу.

Таблиця 1

Динаміка кількості і структури акціонерних товариств України у 2010 - 2013 роках (побудовано за даними [9])

Період	Од. виміру	ВАТ	ЗАТ	ПАТ	ПрАТ	Усього
Кількість						
Станом на 31.12.2010р.	од.	8611	18725	564	718	28618
Станом на 31.12.2011 р.	од.	5761	15798	2161	2911	26631
Станом на 31.12.2012 р.	од.	3949	13714	3314	4294	25271
Станом на 31.12.2013 р.	од.	3367	13067	3576	4483	24493
Приріст 2013р. до 2010 р.						
-абсолютне вираження	од.	-5244	-5658	3012	3765	-4125
-приріст	%	-60,90	-30,22	534,04	524,37	-14,41
Структура						
Станом на 31.12.2010р.	%	30,1	65,4	2,0	2,5	100,0
Станом на 31.12.2011 р.	%	21,6	59,3	8,1	10,9	100,0
Станом на 31.12.2012 р.	%	15,6	54,3	13,1	17,0	100,0
Станом на 31.12.2013 р.	%	13,7	53,3	14,6	18,3	100,0
Приріст 2013р. до 2010 р.	%	-16,3	-12,1	12,6	15,8	0,0

Відповідно вимог Закону України «Про акціонерні товариства» триває процес реорганізації відкритих і закритих акціонерних товариств (ВАТ і ЗАТ) у публічні та приватні (ПАТ і ПрАТ). Протягом досліджуваного періоду кількість ВАТ скоротилася на 60,9%, ЗАТ – на 30,22% при зростанні кількості ПАТ на 534%, ПрАТ – на 524%. Станом на початок і кінець досліджуваного періоду (початок 2011 р. і кінець 2013 р.) найбільша питома вага приходить на ЗАТ – відповідно 65,4% і 53,3%, яка скоротилася на 12,1%. Частка ПрАТ зросла на 15,8% до 18,3%. Питома вага ПАТ збільшилася із 2,0% до 14,6%, або на 12,6% на фоні скорочення частки ВАТ на 16,3%. Переважна більшість акціонерних товариств зосереджена в регіонах, які відносяться до сфери регулювання Центрального

територіального департаменту НКЦПФР (43,70 % від їх загальної кількості), Дніпровського (11,00 %), Донбаського (10,10 %) та Східного (10,00 %) територіальних управлінь.

Успішний розвиток акціонерних товариств в Україні тісно пов'язаний з розвитком цивілізованого корпоративного управління, а вдосконалення останнього, в свою чергу, забезпечує вітчизняному та іноземному інвестору надійний захист прав власності, виробництву - ресурси для подальшого розвитку, державі - ефективне управління процесами на ринку цінних паперів. Розбудова корпоративного управління в Україні забезпечена впровадженням положень Закону України «Про акціонерні товариства», Принципів корпоративного управління Організації економічного розвитку та співробітництва, які увібрали у себе провідну світову практику корпоративних відносин. Ключовим моментом у впровадженні новацій корпоративного управління є приведення внутрішніх документів акціонерного товариства у відповідність до норм чинного законодавства, напрацювання типових статутів публічних та приватних акціонерних товариств, положень про корпоративного секретаря, про інформаційну і дивідендну політику акціонерного товариства тощо.

Протягом 2007-2012 рр. спостерігається позитивна тенденція зростання інтересу акціонерних товариств до вдосконалення корпоративних прав, корпоративних відносин і корпоративного управління (табл. 2), що виявляється у збільшенні кількості товариств, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління, з 6091 до 7241 одиниць. Також демонструє зростання кількість товариств, у яких створено ревізійну комісію (із 5406 до 5918 одиниць), та частка товариств, у яких ревізійна комісія здійснювала перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства в минулому році (із 58,25% до 59,26%). Позитивними є факти зростання кількості товариств, які планують включити власні акції до лістингу фондових бірж (із 250 до 636 одиниць), та товариств, які мають власний кодекс (принципи, правила) корпоративного управління (із 66 до 640 одиниць).

Таблиця 2

Основні показники стану корпоративного управління в акціонерних товариствах у 2007 - 2012 роках(побудовано за даними [9])

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Кількість товариств, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління	6091	6104	4936	5479	7784	7241
Кількість товариств, у яких проведено загальні збори	5029	4996	4067	5006	7171	3681
- у тому числі позачергові	604	652	629	1844	2704	1243
Орган, який здійснював реєстрацію участі акціонерів в останніх загальних зборах						
- мандатна комісія, призначена правлінням	3664	3625	1555	-	-	-
- правління	687	670	342	-	-	-
- незалежний реєстратор	1309	1341	2437	-	-	-
- реєстраційна комісія	-	-	-	3179	5952	5956
- акціонери	-	-	-	325	420	288
- реєстратор				1354	697	331
- депозитарій	-	-	-	23	-	-
Кількість товариств, у яких створено ревізійну комісію	5406	5474	4379	4867	6369	5918
Питома вага представників акціонерів, що володіють менше 10 відсотків акцій, у складі наглядової ради, %	71,48	70,38	58,68	57,12	51,15	47,47
Питома вага акціонерних товариств за періодичністю проведення аудиторських перевірок зовнішнім аудитором протягом останніх трьох років, %						
- не проводились взагалі	0,82	0,81	0,76	0,74	1,63	
- менше, ніж раз на рік	1,46	1,36	1,36	1,24	7,94	
- раз на рік	86,20	86,73	87,09	87,03	82,94	
- частіше, ніж раз на рік	11,52	11,07	10,79	10,98	7,48	
Питома частка товариств, у яких ревізійна комісія здійснювала перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства в минулому році, %	58,25	58,41	57,96	57,11	59,26	
Кількість товариств, які планують включити власні акції до лістингу фондових бірж	250	478	546	775	760	636
Кількість товариств, які мають власний кодекс (принципи, правила) корпоративного управління	66	75	82	145	524	640

Упродовж 2012 р. серед 7241 акціонерного товариства, що надали інформацію щодо стану корпоративного управління, у 3681 акціонерного товариства (50,83%) проводились загальні збори акціонерів, у тому числі позачергові - у 1243.

Переважна кількість акціонерних товариств мають періодичність аудиторських перевірок раз на рік, чи частіше, але їх кількість протягом аналізованого періоду скоротилася з 97,72% до 90,42%. Принципові зміни відбулися в органах, які здійснювали реєстрацію участі акціонерів в останніх загальних зборах. Якщо протягом 2007-2009 рр. це були: мандатна комісія, призначена правлінням; правління; незалежний реєстратор, то у наступні роки частка реєстраційної комісії зросла із 65,13% до 90,59% за рахунок скорочення питомої ваги акціонерів, реєстраторів, депозитаріїв. Кращій реалізації принципів корпоративного управління сприятиме скорочення питомої ваги представників акціонерів, що володіють менше 10 відсотків акцій, у складі наглядової ради, із 71,48% до 47,47%.

ВИСНОВКИ

1. У результаті оцінки динаміки і стану розвитку акціонерних товариств Україні, ходу їх організаційно-правових перетворень зроблено висновок про скорочення загальної кількості суб'єктів підприємництва акціонерної форми власності на користь інших організаційно-правових форм. Серед акціонерних підприємств більш привабливою виявляється закрыта (приватна) форма товариства, причому процес реформування підсилює цю тенденцію.

2. Визначено вплив стану корпоративного управління акціонерних товариств на розвиток фондового ринку України. Про позитивні тенденції зростання інтересу акціонерних товариств до вдосконалення корпоративних прав, корпоративних відносин і корпоративного управління свідчать такі індикатори: збільшення кількості товариств, які: розкривають інформацію щодо стану корпоративного управління, проводять щорічні загальні збори акціонерів, створюють ревізійні комісії, планують включити власні акції до лістингу фондових бірж, мають власний кодекс (принципи, правила)

корпоративного управління. Про посилення корпоративного контролю свідчить активне залучення: реєстраційних комісій до реєстрації участі акціонерів у загальних зборах; аудиторських фірм і ревізійних комісій до проведення перевірок фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства. Кращій реалізації принципів корпоративного управління сприятиме скорочення питомої ваги представників акціонерів із істотною участю у складі наглядової ради.

3. Причинно-наслідкові зв'язки розвитку акціонерних товариств і фондового ринку України полягають у такому: поширення суб'єктів господарювання акціонерної форми власності сприятиме збільшенню обсягів емісії, обігу і торгів пайовими цінними паперами. Потреба підвищення їх інвестиційної привабливості заохочуватиме акціонерні підприємства поліпшувати якість корпоративного управління. Таким чином, відбуватиметься взаємне стимулювання розвитку акціонерних товариств і фондового ринку України.

Перспективи подальших досліджень полягають в удосконаленні методичних підходів до формування і розподілу фінансових результатів акціонерних товариств.

Література:

1. Червякова, С. В. Ризики компанії емітента в процесі здійснення операцій ІРО [Текст] / С. В. Червякова // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2011. – № 2(11). – С. 109-111.

2. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення діяльності акціонерних товариств: проект Закону України від 17.01.2013 р. № 2037 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=45488&pf35401=248508>

3. Пігуль, Н. Г. Особливості забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств [Текст] / Н. Г. Пігуль, Н. А. Дехтяр, І. М. Боярко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник

наукових праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". - Суми :ДВНЗ "УАБСНБУ", 2013. - Вип. 37. - С. 140 –146.

4. Боярко, І. Особливості оподаткування дивідендів акціонерних товариств [Текст] / І. Боярко, Н. Пігуль, Н. Дехтяр // Економічний аналіз : збірник наукових праць / Тернопільський національний економічний університет. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр «Економічна думка», 2013. – Вип. 12. Ч. 3. – С. 57-61.

5. Мирославський, С. В. До питання про структуру системи цінних паперів [Текст] / С. В. Мирославський // Правовий вісник УАБС. – 2011. – № 1(4). – С. 98-101.

6. Кубах, Т. Г. Інвестиційний клімат держави: теоретичний та практичний аспект [Електронний ресурс] / Т. Г. Кубах // Ефективна економіки. – 2013. - №12. – Режим доступу: http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?nomer_data=12&year_data=2013.

7. Kozmenko, Serhiy. Indicators The necessity of stock markets information incorporation into the methodology of credit rating agencies / SerhiyKozmenko, OleksiyPlastun // Investment Management and Financial Innovations; International Research Journal. - 2012. - volume 9. - p. 50-58

8. Пластун, В. Л. Виявлення взаємозалежностей у розвитку інституційних інвесторів і фондового ринку [Текст] / В. Л. Пластун // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2013. – №2 (17). – С. 96-102.

9. Річний звіт НКЦПФР за 2013 рік. Рух ринку цінних паперів України до світових стандартів задля економічного зростання держави [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1402491205.pdf