

О. В. ГЕДЗЮК

**ФОНДОВИЙ КОНТРОЛЬ ЯК ВИД ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛЮ**

*Досліджено контроль як форму державного регулювання фондового ринку. Розглянуто особливості фондового контролю як виду фінансового контролю.*

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, державне регулювання, фінансовий контроль, фондовий контроль.

*Исследован контроль как форма государственного регулирования фондового рынка. Рассмотрены особенности фондового контроля как вида финансового контроля.*

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, государственное регулирование, финансовый контроль, фондовый контроль.

*Control as a form of state regulation of the stock market is considered. The features of the stock control as a form of financial control are studied.*

**Key words:** stock market, government regulation, financial control, stock control.

Розвиток економіки України вимагає забезпечення можливостей мобілізації, розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів. Процес розподілу і перерозподілу капіталів здійснюється на ринку фінансових ресурсів. Складовою ланкою фінансової системи держави є ринок цінних паперів, як один з елементів ринку фінансових ресурсів, який відіграє важливу роль у фінансуванні економіки, в реалізації державних цінних паперів, як найважливіше джерело додаткового й альтернативного фінансування різних галузей економіки поряд з бюджетом, кредитом та власними коштами підприємств.

Фондовий ринок є важливою складовою частиною соціально-орієнтованої ринкової економіки, що сприяє оздоровленню і укріпленню фінансової системи країни, створенню необхідних резервів капіталу, залученню вітчизняного та іноземного капіталу, вільному та ефективному переміщенню фінансових коштів з малорентабельних галузей та регіонів у високорентабельні, а також з сегментів ринку, де є надлишок капіталу, в сегменти, де відчувається його нестача.

Наявність розвинутої системи правил обігу цінних паперів свідчить про регульованість ринку. Відсутність системи регулювання ринку цінних паперів і єдиних правил для всіх його учасників призводило б до численних зловживань. В кінцевому підсумку не урегульованість ринку цінних паперів спричинила макроекономічні наслідки – кризи економічної системи капіталізму в 1929–33 роках («Велика депресія»)<sup>1</sup>. Саме після вимушеної усвідомленості важливості системного регулювання ринку цінних паперів і встановлення загальних правил для всіх його учасників в США були прийняті перші нормативні акти, що регулювали ринок цінних паперів як комплексне явище<sup>2</sup>. У 1934 році була створена Комісія з цінних паперів та бірж США, яка здійснює пряме регулювання американського ринку цінних паперів та нагляд за додержанням законодавства про цінні папери<sup>3</sup>.

Ефективне державне регулювання і контроль даної сфери дозволять своєчасно запобігати, виявляти та припиняти незаконну діяльність учасників фондового ринку. Адекватне нормативно-правове забезпечення контролю за діяльністю учасників вітчизняного ринку цінних паперів є необхідною та важливою умовою гармонійного розвитку України в умовах фінансового, соціального, економічного та адміністративного реформування. Контроль необхідно розглядати як система-

тичну, конструктивну та позитивну діяльність, яка має місце як у сфері регулятивних, так і в сфері правоохоронних відносин, що зумовлено тісним взаємозв'язком контролю з процесом прийняття управлінських рішень.

Правовою основою формування системи державного контролю на ринку цінних паперів є Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» від 30 жовтня 1996 р. У відповідності до статті 2 вищезгаданого закону державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється з метою: реалізації єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних; створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства; одержання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги і характер угод з цінними паперами та іншої інформації, що впливає на формування цін на ринку цінних паперів; забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів; гарантування прав власності на цінні папери; захисту прав учасників фондового ринку; інтеграції в європейський та світовий фондові ринки; дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог актів законодавства; запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів; контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів.

У відповідності до ст. 3 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів України» контроль є однією з форм державного регулювання ринку цінних паперів. Дійсно, із врахуванням важливості контролю за діяльністю учасників фондового ринку, з впевненістю можна констатувати, що такий контроль є одним з головних елементів державного регулювання ринку цінних паперів. Він здійснюється з метою виявлення та попередження порушень законодавства про цінні папери, сприяє справедливості та упорядкованості фондового ринку і є основою правозастосування. Створення умов для сприятливого правового клімату функціонування фондового ринку в Україні, в свою чергу, сприяє залученню коштів вітчизняних та іноземних інвесторів в економіку України шляхом захисту їх прав та законних інтересів, запобігання правопорушень на ринку цінних паперів, а у разі виявлення правопорушень – оперативного і всебічного їх розслідування та розробки норм законодавства, які зроблять неможливим їх виникнення.

В юридичній літературі під предметом державного контролю на ринку цінних паперів розуміють відомості щодо: 1) фінансового стану та фінансових результатів діяльності учасників ринку цінних паперів; 2) правомірності фінансових операцій на ринку цінних паперів, тобто виконання під час їх здійснення встановлених законодавством вимог, дотримання обмежень та заборон, передбачених правовими нормами, відсутність діянь, що порушують права інших учасників ринку цінних паперів; 3) виконання учасниками ринку цінних паперів покладених на них законодавством обов'язків (щодо розкриття інформації, подання адміністративних даних, одержання ліцензій, проходження державної реєстрації випусків цінних паперів та інших дій, участі у саморегулювальних організаціях і т.д.; 4) відповідності кадрового, матеріально-технічного, програмного, інформаційно-комунікаційного забезпечення учасників ринку цінних паперів вимогам ліцензійних умов та іншого спеціального законодавства<sup>4</sup>.

Контроль на ринку цінних паперів здійснюється з метою впорядкування

фінансової діяльності суб'єктів ринку цінних паперів, попередження, виявлення і припинення правопорушень, а в разі необхідності – притягнення правопорушників до відповідальності. Таким чином, можна констатувати, що контроль на ринку цінних паперів спрямований на забезпечення законності діяльності на ринку цінних паперів, формування ефективного ринку цінних паперів, захист прав емітентів та інвесторів, захист конкуренції на ринку цінних паперів тощо.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (надалі – «ДКЦПФР») є центральним органом виконавчої влади у сфері регулювання ринку цінних паперів. На сьогодні ДКЦПФР відіграє провідну роль на фондовому ринку, сприяючи своїми нормативними актами встановленню цивілізованих «правил гри» на ньому. При цьому основні акценти в діяльності ДКЦПФР зараз робляться вже не стільки на створенні елементів інфраструктури фондового ринку та технології їх функціонування, скільки на контролі та нагляді за учасниками ринку, а також на вирішенні проблем, пов'язаних з діяльністю акціонерних товариств<sup>5</sup>.

Значущу роль відіграє фінансовий контроль, адже він є основною умовою повноцінної реалізації фінансової політики держави, яка в свою чергу забезпечує нормальне функціонування країни в цілому. Фінансовий контроль є невід'ємною складовою фінансової діяльності, завдяки якій створюється матеріальна основа, необхідна для функціонування держави. Необхідно зазначити, що будь-які зловживання у сфері фінансової діяльності наносять матеріальну шкоду, тому питання попередження, виявлення цих порушень, вжиття запобіжних заходів займає важливе місце у фінансовій діяльності держави.

Слово «контроль» походить від французького «controle», що означає «перевірка», від старофранцузького *contre-roler* – «список, що має дублікат для перевірки»<sup>6</sup>. В. Г. Афанасьєв зазначає, що контроль – це праця з наглядом і перевірки відповідності процесу функціонування об'єкта прийнятним рішенням – законам, планам, нормам, стандартам, правилам, наказам і т. д.; виявлення результатів впливу суб'єкта на об'єкт, допущених відхилень від вимог управлінських рішень, від прийнятих принципів організації і регулювання. Виявляючи відхилення і їх причини, працівники контролю визначають шляхи коригування організації об'єкта управління, способів впливу на об'єкт з метою подолання відхилень, усунення перешкод на шляху оптимального функціонування системи<sup>7</sup>.

Фінансовий контроль завжди супроводжує людську діяльність, є важливою функцією державного управління, бо слугує цілям перевірки правильності дій. Управління неможливе без отримання інформації про виконання правових приписів, і таку інформацію надає контроль. Його основною метою у даному випадку буде з'ясування, чи всі можливі засоби були використані для виконання управлінського рішення, чи всі умови створені для його реалізації, чи є помилки і недоліки, та які шляхи їх усунення. Контроль як елемент управління відіграє суттєву роль у забезпеченні функціонування держави. З одного боку, він виступає своєрідною функцією управління і присутній на кожному етапі управлінського процесу, з іншого – є заключною стадією управлінського процесу, бо його можна розглядати як одну із форм зворотного зв'язку. Сьогодні роль контролю як функції управління є особливо значною, бо створюються і активно використовуються ринкові механізми управління економікою, а це, в свою чергу, потребує нового підходу до управлінської діяльності<sup>8</sup>.

В. М. Родіонова зазначає, що контроль – це насамперед найважливіша функція управління фінансами, у зв'язку з цим і економічними процесами, що має спеціальну цільову спрямованість, певний зміст, специфічні форми здійснення, а з точки зору теорії фінансів, фінансовий контроль – це одні зі функцій системи управління фінансовими відносинами, основними завданнями якої є відстеження правильності функціонування цих відносин на рівні конкретного керованого об'єкта з метою визначення обґрунтованості й ефективності управлінських рішень, ступеня їх реалізації, виявлення відхилень, про які доцільно інформувати органи, здатні вплинути на поліпшення ситуації<sup>9</sup>.

Василик О.Д. трактує фінансовий контроль як функцію управління, яка передбачає сукупність спостережень, перевірок за діяльністю об'єкта управління з метою оцінки обґрунтованості й ефективності прийняття рішень і результатів їх виконання<sup>10</sup>.

О.П. Орлюк характеризує фінансовий контроль як цілеспрямовану діяльність органів державної влади та місцевого самоврядування, підприємств, установ та організацій незалежно від форм власності, спрямовану на додержання законності, фінансової дисципліни, раціональності у забезпеченні реалізації фінансової діяльності держави, розподілу та використання централізованих та децентралізованих фондів коштів з метою виконання завдань і функцій держави, ефективного соціально-економічного розвитку всіх суб'єктів фінансових відносин<sup>11</sup>.

Метою фінансового контролю, преш за все є зміцнення фінансової дисципліни, забезпечення економії матеріальних, трудових і грошових ресурсів, а також повного, своєчасного та доцільного використання грошових коштів у суспільстві для досягнення ефективного результату<sup>12</sup>.

Сучасні фінансові відносини потребують високопрофесійного управління як державних, так і місцевих органів влади, які мають забезпечити ефективне, результативне та прозоре управління державними фінансами.

З переходом до ринкових відносин змінюється фінансова політика держави. У свою чергу зміни, що відбуваються із фінансовим контролем, пов'язані із встановленням різноманітних форм власності, принципово нового для країни фінансового ринку.

Вважаємо, що поряд з податковим, бюджетним, валютним, банківським, страховим та митним фінансовим контролем доцільно виділяти контроль на ринку цінних паперів, або «фондовий контроль». Під яким розуміємо здійснювану з метою забезпечення економічної безпеки держави і захисту прав та інтересів суб'єктів ринку цінних паперів діяльність уповноважених державою контролюючих органів за виконанням суб'єктами фінансових правовідносин встановлених на законодавчому та підзаконному рівні правил поведінки у сфері ринку цінних паперів.

З практичної точки зору необхідність виділення фондового контролю як особливого самостійного виду фінансового контролю обумовлюється специфічністю даного сегмента фінансового ринку – ринку цінних паперів, який в силу своєї високої прибутковості зберігає спекулятивну орієнтацію його учасників.

З теоретичної точки зору дана позиція обґрунтовується наступними чинниками: по-перше, наявністю особливого об'єкта контролю – це операції з цінними паперами; по-друге, наявністю особливого підконтрольного суб'єкта – емітента, інвестора та професійного учасника ринку цінних паперів; по-третє, наявністю особливого контролюючого суб'єкта – органу фондового контролю<sup>13</sup>.

Ще однією підставою формування фондового контролю як самостійного виду фінансового контролю є наявність поряд із загальними цілями і принципами фінансового контролю своїх спеціальних цілей і принципів, а також особливостей застосування методів фінансового контролю в сфері цінних паперів.

Серед принципів державного контролю ринку цінних паперів розрізняють організаційні принципи, на яких базується організаційна побудова державного контролю, та функціональні, які характеризують процес реалізації державного контролю. До організаційних принципів відносяться принцип універсальності, принцип необхідного рівня правової регламентації, принцип залучення учасників ринку цінних паперів та їх об'єднань до реалізації державного контролю і принцип делегування державними органами контрольних повноважень саморегульованим організаціям. Функціональними принципами державного контролю на ринку цінних паперів є дієвість, гласність, об'єктивність, систематичність, цілеспрямованість державного контролю, всебічність аналізу отриманої інформації<sup>14</sup>.

Об'єктом фондового контролю є те, що підлягає контролю з боку контролюючого суб'єкта, а саме, діяльність, що здійснюється, в основному, у вигляді наступних операцій:

1. Емісійних – пов'язаних з випуском цінних паперів в обіг. При здійсненні цих операцій предметом контролю є, наприклад, наявність права на здійснення емісії, її обсяги та інформаційне забезпечення;

2. Інвестиційних – пов'язаних з придбанням цінних паперів з метою отримання доходу від володіння цінними паперами або з метою отримання права управління емітентом. Предметом контролю в даному випадку є обсяги інвестицій у цінні папери;

3. Посередницьких – пов'язаних з отриманням доходу від надання професійних послуг на ринку цінних паперів емітентам та інвесторам. Посередницькі операції контролюються, наприклад, на наявність достатніх фінансових коштів для надання посередницьких послуг на ринку цінних паперів<sup>15</sup>.

Методом державного фондового контролю є способи та прийоми, що використовуються суб'єктами державного контролю для досягнення поставленої мети. Методами фондового контролю є прийоми і способи його здійснення, а саме: перевірки, ревізії, розслідування, експертизи, аналізи, оцінки та інші.

Під формою контролю у науковій літературі розуміють зовнішній вияв конкретних дій, які здійснюються суб'єктами державного контролю для реалізації поставлених перед ними завдань. Фондовому контролю притаманні традиційні форми фінансового контролю – попередній, поточний і наступний, які пов'язані зі часом проведення контрольних заходів щодо вчинення фондових операцій.

Отже, вважаємо, що становлення прозорого, високоліквідного, ефективного ринку цінних паперів є головною метою здійснення державного регулювання даного ринку. Фондовий контроль здійснюється уповноваженими державою контролюючими органами з метою забезпечення економічної безпеки держави і захисту прав та інтересів суб'єктів ринку цінних паперів.

1. Ковальова І.В. Регулювання ринку цінних паперів у США // Фінанси України. – 1997. – №10. – С.93-96. 2. Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки. – М.: ИНФРА-М, 1996. – С. 108-112. 3. Лисенков Ю.М. та ін. Учасники фондового ринку: функції, організація діяльності. – К.: Вісник фондового ринку, 1998. – С. 127-132. 4. Остапович Г.М. Державний контроль на ринку цінних паперів України: Автореф. дис. ... канд. юридичних наук [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dsyertaciya.org.ua/dis->

ertaciya\_1\_466.html – С. 6. **5.** *Вакарін С.І.* Інвестиції в Україні. МВФ // Рекламно-інформаційна компанія «ІДА». – К.: Конкорд, 1996. – С. 82. **6.** *Юридична* енциклопедія / Ред. кол.: Ю.С. Шемшученко (голова редколегії) та ін. – Т. 3. – К.: Українська енциклопедія, 2001. – С. 323. **7.** *Афанасьев В.Г.* Человек в управлении обществом. – М.: Политиздат, 1977. – С. 125. **8.** *Савченко Л.А.* Правові проблеми фінансового контролю в Україні: Дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.07 / Академія держ. податкової служби України. – Ірпінь, 2002. – С. 4. **9.** *Родионова В.М., Шлейников В.И.* Финансовый контроль: Учебник. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2002. – С. 16. **10.** *Василик О.Д.* Теорія фінансів. – К., 2000. – С. 105. **11.** *Орлюк О.П.* Фінансове право: Навч. пос. – К.: Юрінком Інтер, 2003. – С. 79. **12.** *Фещенко Л.* Функціональна структура системи державного фінансового контролю в Україні // Банківська справа. – 2001. – №1. – С. 12. **13.** *Эмирсултанова Э.Э.* Регулирование и контроль рынка ценных бумаг: финансово-правовой аспект: Дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2008. – С. 114. **14.** *Остапович Г.М.* Цит. праця – С. 10. **15.** *Эмирсултанова Э.Э.* Цит. работа. – С. 116.