



Stefan Barenberg (Autor)

Stand und Entwicklung des Corporate-Governance-Systems in der Ukraine im Transformationsprozess

Eine Analyse der Corporate Governance in ukrainischen offenen Aktiengesellschaften unter besonderer Berücksichtigung politischer, wirtschaftlicher, rechtlicher und soziokultureller Rahmenbedingungen



<https://cuvillier.de/de/shop/publications/7964>

Copyright:

Cuvillier Verlag, Inhaberin Annette Jentsch-Cuvillier, Nonnenstieg 8, 37075 Göttingen,

Germany

Telefon: +49 (0)551 54724-0, E-Mail: info@cuvillier.de, Website: <https://cuvillier.de>



1. Einleitung

1.1 Relevanz des Themas

"The governance of the corporation is now as important in the world economy as the government of countries". – James D. Wolfensohn, ex-President, The World Bank (1998).¹

In der zweiten Hälfte der 1980er Jahre wurde die Weltgemeinschaft konfrontiert mit dem Phänomen der tiefgreifenden politischen, ökonomischen und institutionellen Krise und des anschließenden, von der Intensität, dem Umfang und der Geschwindigkeit einmaligen Zusammenbruchs des sozialistischen Lagers. In den Staaten Mittel- und Osteuropas sowie in der Sowjetunion und später in den auf dem Gebiet des ehemaligen Jugoslawien und der ehemaligen Sowjetunion entstandenen neuen Staaten (u. a. auch die Ukraine) begann die historisch zu nennende Systemtransformation, die alle wesentlichen Sphären der Gesellschaftsordnung² betraf.³ War die Erwartung zunächst, dass sich nach einer Übergangsphase eine zwar langwierige, jedoch stetige Transformation in Richtung westlicher Gesellschaftsmodelle ergeben würde, zeigte sich bald, dass die Prozesse in den einzelnen Staaten sehr unterschiedlich verliefen und zum Teil durch politische Auseinandersetzungen bis hin zu kriegsähnlichen Verwicklungen aufgehalten wurden.

Die Dissertation wurde begonnen, bevor es zu der heute bestehenden Zuspitzung der wirtschaftlichen und politischen Lage in der Ukraine kam. Die weitere wirtschaftliche Entwicklung der Ukraine insgesamt und der hier betrachteten Unternehmen speziell ist daher sehr ungewiss. Die Relevanz des Themas hat damit allerdings nicht abgenommen, denn in der Diskussion nach Abschluss des Assoziierungsabkommens mit der EU im Jahr 2014⁴ ist die Notwendigkeit der Angleichung der rechtlichen Bestimmungen in der Ukraine an internationale Normen noch einmal in den Vordergrund gerückt worden. Auch die detaillierte Darstellung der Entwicklung des Unternehmensrechts und der dabei auftretenden gesellschaftlichen Widersprüche und Widerstände ist weiterhin ein Beispiel dafür, wie schwierig und gesellschaftlich komplex Transformationsprozesse verlaufen. Die empirischen Untersuchungen zur

¹ Wolfensohn, J. D. (1998), S. 38.

² Die Gesellschaftsordnung ist die „Gesamtheit aller Normen, Regeln und Institutionen, die das Zusammenleben von Menschen in einer Gesellschaft gestalten. Sie setzt sich aus verschiedenen Teilordnungen (Wirtschaftsordnung, politisch-rechtlicher Ordnung, kultureller Ordnung [und anderen Ordnungen, Anm. d. Verf.] zusammen, die ineinandergreifen und wegen der Interdependenz von Ordnungen nicht isoliert betrachtet werden können.“ - Leopold, H. (1989), S. 1.

³ Vgl. z. B. Balcerowicz, L. (1994), S. 43; Gruševaja, M. (2005), S. 12; Paschaver, O. / Verchovodova, L. / Ahejeva, K. / Zhortjuk, D. (2010), S. 8.

⁴ Assoziierungsabkommen zwischen der Europäischen Union und ihren Mitgliedstaaten einerseits und der Ukraine andererseits, in: Amtsblatt der Europäischen Union vom 29.5.2014. Siehe hierzu auch Langbein, J. (2014), S. 2.

Qualität von Corporate Governance zeigen auf, wie die Unternehmenspraxis auf Veränderungen des gesetzlichen Rahmens reagiert und beleuchten Unterschiede nach Branchen und Eigentümerschaft, die für die Analyse von Transformationsprozessen von genereller Bedeutung sind.

Die Beachtung, die die Corporate Governance zunächst in der Börsen- und Unternehmenspraxis und dann sehr rasch in Presse, Politik sowie Gesetzgebung gefunden hat, weist darauf hin, dass es um eine wichtige Frage der erfolgreichen Entwicklung einer Wirtschaft sowie des Standort- und Systemwettbewerbs unter den Volkswirtschaften geht. Die weltweit fortschreitende Internationalisierung und Liberalisierung der Güter- und Arbeitsmärkte, die damit verbundene intensivere Konkurrenz, der andauernde branchenübergreifende Konzentrationstrend sowie der zunehmende internationale Wettbewerb um Kapital erfordern eine effektive und effiziente Unternehmensführung und -überwachung sowie eine Steigerung der Unternehmenstransparenz und sind ein wesentlicher Grund für die zunehmende Relevanz von Corporate Governance.

Internationale Organisationen wie die Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), die European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) und die Weltbank, die an einer Öffnung und Internationalisierung der Kapitalmärkte interessiert sind, nehmen in dieser Situation aktiv Einfluss auf die Gestaltung von Corporate-Governance-Systemen weltweit und damit auch in den Transformationsländern. So gibt es zahlreiche Publikationen dieser Organisationen, die Empfehlungen für Corporate-Governance-Systeme speziell für Transformationsländer enthalten.⁵ In der Literatur und insbesondere von Wissenschaftlern aus den Transformationsländern werden jedoch auch Zweifel geäußert, ob die entwickelten ‘Guidelines‘ der besonderen Situation der zudem sehr unterschiedlichen Transformationsländer gerecht werden.⁶ Der in diesen Leitlinien als Hauptproblem herausgestellte potenzielle Konflikt zwischen Shareholdern und Managern beruht auf Annahmen wie die Verbreitung vom Streubesitz, Nicht-Vorhandensein von kontrollierenden Shareholdern und somit Fehlen adäquater unternehmensinterner Kontrollen über das Management, Finanzierung über nationale sowie internationale Kapitalmärkte, die vor allem charakteristisch für den US-amerikanischen Unternehmenssektor sind.⁷ Die Ergebnisse mehrerer empirischer Untersuchungen zeigen dagegen, dass die meisten Unternehmen weltweit – und auch in den Transformationsländern – einen Großaktionär aufweisen, seien es Finanzintermediäre, Industriellenfamilien

⁵ Siehe z. B. Oman, C. / Fries, S. / Buiters, W. (2003); Cigna, G. P. (2006); Wymeersch, E. (2006).

⁶ Siehe hierzu u. a. Sidenko, V. / Kuziakiv, O. (2003); Berglöf, E. / Pajuste, A. (2003); Kurtbedinov, E. (2009).

⁷ Vgl. etwa Götz, T. (2000), S. 60ff.; Aoki, M. (2004), S. 31ff.; Cioffi, J. W. / Höpner, M. (2006), S. 429f.



oder der Staat,⁸ so dass diese einseitige Fokussierung auf die Lösung der Interessenkonflikte zwischen Shareholdern und Managern zu einer Vernachlässigung anderer wesentlicher Aspekte einer Corporate Governance führt. Die Forschungsarbeiten in Deutschland wie auch in Japan verfolgen traditionell eher den Stakeholder-Ansatz und untersuchen neben den Beziehungen zwischen Eigentümern und Managern auch die Motivationen anderer für Unternehmen relevanter Interessengruppen sowie die Interaktionen zwischen ihnen.⁹ Diese Modelle basieren jedoch ebenfalls auf Annahmen, die in entwickelten Marktwirtschaften mit stabilen institutionellen Strukturen und Rahmenbedingungen weitgehend vorliegen, in den Transformationsländern aber erst geschaffen werden mussten und z.T. noch müssen.

In den letzten zehn Jahren wurden verstärkt Untersuchungen der Corporate Governance in den Transformationsländern durchgeführt. Neben einer selektiven Analyse ausgewählter Corporate-Governance-Aspekte beschäftigt sich eine überwiegende Anzahl der Arbeiten mit der Aufstellung pauschaler Verbesserungsempfehlungen, die auf Mechanismen beruhen, die für Unternehmen in entwickelten Marktwirtschaften möglicherweise relevant sind, den spezifischen Rahmenbedingungen in den Transformationsländern aber oft nicht gerecht werden.¹⁰ Empfehlungen, die aus den Erfahrungen und Bedingungen entwickelter Marktwirtschaften abgeleitet sind, gehen häufig implizit davon aus, dass sich nicht nur Corporate Governance in den Transformationsländern ändern wird, sondern auch die übrigen gesellschaftlichen Institutionen. Ungleichheiten im Tempo der Entwicklungen der unterschiedlichen Bereiche müssen unvermeidlich zu Friktionen führen. Das sollte jedoch nicht davon abhalten, die Planung auf eine positive Entwicklung in anderen Bereichen auszurichten, besonders vor dem Hintergrund des Engagements der EU und anderer internationaler Organisationen. Auch für überwiegend national agierende Unternehmen und für die gesellschaftliche Entwicklung in der Ukraine ist die Frage von Effizienz, Transparenz und Kontrolle von Unternehmen essenziell, da sich nur dann effiziente Kapitalmärkte sowie eine Partizipation weiterer Kreise an der Kapitalbildung ergeben können.

Der Transformationsprozess hat auch in der Ukraine zu einem Wandel des Corporate-Governance-Verständnisses von einer kommando-administrativen Planung, Koordination, Steuerung und Kontrolle der Produktion von Gütern und Dienstleistungen hin zu einem Aufbau eines marktwirtschaftlichen Rahmens für die Organisation und Tätigkeit der Unternehmen

⁸ Vgl. La Porta, R. / López-de-Silanes, F. / Shleifer, A. (1999), S. 491ff.; Berglöf, E. / Thadden, E. L. v. (2000), S. 137ff.; Klapper, L. / Laeven, L. / Love, I. (2006), S. 429ff.; Balsmeier, B. / Czarnitzki, D. (2010), S. 4ff.

⁹ Vgl. etwa Hoshi, T. (1998); Mann, A. (2003); Blum, A. (2005); Baum, H. (2005); Schmidt, R. H. (2007); Naruisch, S. T. (2010); Yamamura, E. (2012).

¹⁰ Vgl. z. B. Kozarzewski, P. (2009); McGee, R. W. (2009); Kindzerskii, Iu. (2011).



geführt. Corporate Governance befasst sich mit der Frage, wie Unternehmen gesteuert und kontrolliert werden, und umfasst im Stakeholder-Ansatz die Gesamtheit an unternehmensinternen (Verankerung in der Eigentums- und Organisationsstruktur des Unternehmens sowie in der Motivation und Haftung der Mitglieder der Unternehmensorgane), -externen (Einwirkung auf das Unternehmen von außen über relevante Faktormärkte und öffentliche Meinung) und hybriden Mechanismen (gesetzliche Bestimmungen und unternehmensspezifische Regelungen, die nicht nur auf interne Strukturen und Prozesse, sondern auch auf das Verhalten sowohl interner als auch externer Stakeholder abzielen) zur Sicherstellung eines Interessenausgleichs zwischen den verschiedenen Stakeholdern unter Wahrung der langfristigen Ertragskraft des Unternehmens.¹¹ Die wesentliche Voraussetzung einer guten Corporate Governance ist die Einhaltung des für das Unternehmen geltenden rechtlichen Ordnungsrahmens. Dieser enthält sowohl die Corporate Legislation wie zwingendes Gesellschafts-, Kapitalmarkt-, Arbeits- und Steuerrecht als auch relevante Gebote, Empfehlungen und Anregungen nationaler und internationaler Organisationen sowie anerkannte nationale und internationale Standards.¹²

Wichtig für die Entwicklung eines Landes sind neben der unbestrittenen Bedeutung kleiner und mittlerer Unternehmen große Unternehmen, um die es bei der Diskussion von Corporate Governance primär geht. Im Fokus der Arbeit stehen daher ukrainische Aktiengesellschaften (AGs) und nicht Unternehmen allgemein. Die Diskussion betrifft meist die Aufgabenteilung zwischen den Unternehmensorganen. Wegen der ökonomischen Bedeutung dieser Unternehmen für die Gesamtwirtschaft stellt sich die Frage, auf welche Weise Interessen anderer Stakeholder neben Eigentümern und Mitgliedern der Gesellschaftsorgane gewahrt werden.

Die Mehrheit der heute bestehenden AGs entstand bei der Umwandlung von Staatsunternehmen in Aktiengesellschaften sowie bei der anschließenden stufenartigen Privatisierung.¹³ Mit der Privatisierung und Eigentumsumverteilung bekamen Fragestellungen wie Schutz von Minderheitsrechten, Erschließung neuer Kapitalquellen, Transparenz der Gesetzgebung und Rechtsstaatlichkeit eine große Bedeutung. Auch heute noch besteht eine große Lücke zwischen den gesetzlichen Vorschriften und ihrer wirksamen Umsetzung. Zum einen gibt es Lücken und Inkonsistenzen in der Gesetzgebung. Zum anderen fehlen häufig adäquate

¹¹ Vgl. Mann, A. (2003), S. 78f.; Zöllner, C. (2007), S. 15f.; Feser, N. (2010), S. 13; Weber, S. C. (2011), S. 30; Mustaghni, B. (2012), S. 49.

¹² Vgl. Tirole, J. (2001), S. 1ff; Kopp, R. (2008), S. 428ff.

¹³ Vgl. z. B. Naether, S. (2006), S. 87; Chanturia, L. (2008), S. 4; Staatlicher Dienst für Statistik der Ukraine (2013b), S. 82.



Mechanismen zur Durchsetzung von Gesetzen.¹⁴ Hinzu kommen Korruption und eine Verquickung von politischen und wirtschaftlichen Interessen.¹⁵ Marktwirtschaftliche Institutionen sind noch nicht vollständig etabliert. Auch 27 Jahre nach dem Beginn der Transformation stellt das ‚Rent-Seeking‘, im Sinne der Ausnutzung der Staatsmacht und/oder Privilegierung mit Hilfe des politischen Einflusses für einzelne Personen, Gruppen oder Wirtschaftssubjekte in Bezug auf die Erzielung von Renten bzw. Marktvorteilen,¹⁶ eine weitverbreitete Erscheinung im ukrainischen Wirtschaftsleben dar.¹⁷ So sind die vielfältigen Missbrauchsfälle und Verletzungen von Rechten in- und ausländischer Minderheitsaktionäre in ukrainischen Unternehmen in der jüngsten Vergangenheit noch nicht aufgearbeitet worden.¹⁸

Corporate Governance stellt für ukrainische AGs auch deshalb ein bedeutendes Thema dar, weil diese Unternehmen durch die Globalisierung und das Zusammenwachsen der Güter- und Faktormärkte zunehmend internationale Akteure geworden sind und als internationale Partner ebenfalls internationalen Normen im Hinblick auf das Funktionieren der Unternehmensorgane und der Transparenz genügen müssen. Aufgrund strengerer gesetzlicher Vorschriften und aufsichtsrechtlicher Regelungen sowie der Anforderungen des Kapitalmarktes müssen sie höhere Corporate-Governance-Standards als die Unternehmen anderer Rechtsformen befolgen und können daher eine Vorbildfunktion für die gesamte ukrainische Wirtschaft erlangen.

Eine umfassende Betrachtung der Corporate-Governance-Aspekte in ukrainischen AGs liegt bisher nicht vor. Es wurden zwar in den letzten Jahren Untersuchungen der Corporate-Governance-Praktiken in der Ukraine durchgeführt, sie betrachten allerdings nur ausgewählte Themenbereiche wie z. B. die Privatisierung, Eigentumsverteilung oder die Struktur der Gesellschaftsorgane und fokussieren vor allem auf die Beschreibung gültiger landesspezifischer Rechtsbestimmungen.¹⁹ Sowohl die Analyse der Motivation der Interessengruppen als auch die Interdependenzen zwischen einzelnen Elementen des Corporate-Governance-Systems sowie die Analyse der Umsetzungsstände rechtlicher Bestimmungen und guter Corporate Governance-Standards in der Unternehmenspraxis sind nicht bzw. nicht ausreichend berücksichtigt.

¹⁴ Vgl. etwa Schauer, M. / Lawrenjuk, A. (2011), S. 158; Nationale Kommission für Wertpapiere und den Wertpapiermarkt (NKWW) (2014a), S. 70f.

¹⁵ Vgl. u. a. Bos, E. (2010a), S. 85; Bathon, R. (2014), S. 2.

¹⁶ Vgl. Siehl, E. (1998b), S. 57; Härtel, A. (2012), S. 162f. Zum Begriff *Rent-Seeking* siehe Tullock, G. (1967); Krueger, A. O. (1974); Mitchell, W. / Munger, M. (1991) sowie Abschnitt 3.4.4.

¹⁷ Vgl. z. B. Gottschalk, S. (2006), S. 11; Härtel, A. (2012), S. 162f.

¹⁸ Vgl. z. B. Pasenjuk, O. (2012), S. 229; EBRD (2011), S. 4; Bertelsmann Stiftung (2014), S. 14.

¹⁹ Vgl. z. B. Kostyuk, A. N. / Kozmenko, S. N. (2006); Paschaver, O. / Verchovodova, L. / Ahejeva, K. / Zhortjuk, D. (2010); Soós, K. A. (2011); Matuszak, S. (2012); Engelking, O. (2013).



1.2 Zielsetzung der Arbeit

Die Aufgabe der vorliegenden Dissertation ist es, die Entwicklung des Corporate-Governance-Systems im Transformationsprozess in der Ukraine aufzuzeigen. Im Vordergrund steht die Analyse von zentralen Elementen des Corporate-Governance-Systems wie die Rahmenbedingungen, die Akteure und Mechanismen einerseits, sowie die der Zusammenhänge zwischen den Elementen andererseits. Dabei werden ausführlich die gesetzlichen Bestimmungen für ukrainische Unternehmen bis hin zu einem Aktiengesetz und einem Wertpapiermarktgesetz sowie parallel dazu die Rahmenbedingungen wie z. B. Wertpapiermarktaufsicht, Gerichtsbarkeit etc. dargestellt und analysiert. Neben den gesetzlichen Regelungen an sich wird hier auch der oft in der Literatur vernachlässigten Fragestellung nach deren Umsetzung in der Praxis ausführlich nachgegangen, und es werden ebenfalls weitere wesentliche Rahmenbedingungen für unternehmerisches Handeln (politische, wirtschaftliche, gesellschaftliche, technologische und andere) diesbezüglich untersucht.

Die zentralen forschungsleitenden Fragen befassen sich mit dem Zusammenhang zwischen der Entwicklung des eingeleiteten Transformationsprozesses und dem Stand sowie der Ausgestaltung des Corporate-Governance-Systems in der Ukraine sowie den Gründen für die dramatischen Diskrepanzen zwischen den erwarteten Ergebnissen der institutionellen Reformen und der tatsächlichen Corporate Governance in den Unternehmen. Eine Zielsetzung der Arbeit ist auch deutlich zu machen, wie und auf welchem Wege gesellschaftliche Gruppierungen Veränderungen der Gesetzgebung im Bereich der Corporate Governance, Kontrolle der Umsetzung in der Praxis und das tatsächliche Verhalten in den Unternehmen bestimmt haben. Wesentliche Aspekte dabei sind auch der Privatisierungsprozess und die Verbindung alter und neuer Eliten, ihre Interessenlagen und ihre Motive, die sich auf die Ausgestaltung der Rahmenbedingungen insgesamt auswirken.

Feststellen lässt sich an dieser Stelle bereits als Ergebnis der bisherigen Transformation, dass

- die politischen, ökonomischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen die Entwicklung des Corporate-Governance-Systems in der Ukraine massiv beeinflusst haben. Sie haben die Positionen der Corporate-Governance-Akteure bestimmt und dazu geführt, dass Anpassungen der Corporate-Governance-Mechanismen an westliche Standards zum Teil verzögert wurden und zum Teil unterblieben,
- die ursprünglichen Erwartungen der wirtschaftspolitischen Akteure und der internationalen Gemeinschaft hinsichtlich der Neuausgestaltung der Corporate Governance und ihrer Etablierung im ukrainischen Unternehmenssektor weitgehend verfehlt wurden,



- die Corporate-Governance-Praktiken in den ukrainischen Aktiengesellschaften zunehmend einem Wandel infolge der Änderungen der in der Ukraine vorliegenden Rahmenbedingungen und der Interessenlage der Corporate-Governance-Akteure unterliegen.

Aufgabe der Untersuchung ist es, diese generalisierenden Befunde im Einzelnen zu belegen und die dahinter stehenden Mechanismen aufzuzeigen. Erkennbar wird dadurch, dass auf den ersten Blick marginal erscheinende Details in den Rahmenbedingungen einen positiven, aber auch einen negativen Einfluss auf die Weiterentwicklung der rechtlichen Bestimmungen für Corporate Governance und die Corporate-Governance-Praxis haben können.

Die Erwartung an die Entwicklung der Corporate Governance in den Transformationsländern und damit auch an die in der Ukraine besteht darin, dass sich sowohl die Gesetzgebung als auch die Praxis insbesondere in den großen Aktiengesellschaften den internationalen Normen – wie sie im Bereich der Corporate Governance durch Kodizes wie die OECD-Prinzipien u. a. gegeben werden – annähern.

In Hypothesenform gefasst bedeutet das, dass

- die Entwicklung der gesetzlichen Bestimmungen für Aktiengesellschaften und für das Agieren solcher Unternehmen auf den Märkten (Wertpapiermarktrecht, Aufsicht) sich gemessen an internationalen Standards verbessert,
- sich die empirisch erfassbaren Corporate-Governance-Praktiken im Zeitablauf verbessern,
- sich die Corporate-Governance-Praktiken wegen größerer Probleme der Institutionenbildung zwar an die Praxis im Nachbarland Russland annähern, jedoch mit zeitlicher Verzögerung. Dieser Frage wird für die Transparenz als einem wesentlichen Aspekt von Corporate Governance in einem Vergleich Ukraine/Russland nachgegangen.

Corporate Governance ist ein sehr umfassender Begriff. Im Rahmen dieser Arbeit wurde u. a. angestrebt, die Qualität von Corporate Governance empirisch zu erfassen. Dieser Teil der Arbeit wird in Kapitel 5 ausführlich begründet. Corporate Governance hat viele Aspekte, die u. a. das Verhältnis der Unternehmensorgane zueinander, Rechte und Pflichten einzelner Akteure und nicht zuletzt das Informationsverhalten nach innen und außen (Transparenz) betreffen. In diesem Zusammenhang werden für einen Beobachtungszeitraum die Hypothesen geprüft, ob

- Beziehungen zwischen unterschiedlichen Aspekten (Mechanismen) der Corporate Governance bestehen,

- gute Corporate Governance im Bereich von 'Transparenz' mit guter Corporate Governance im Hinblick auf Gestaltung der Unternehmensorgane verbunden ist,
- Unterschiede in der Qualität von Corporate Governance im Hinblick auf die Branche, die Unternehmensgröße und die Eigentümerschaft und -struktur bestehen.

Von Interesse ist es auch, für die Ukraine der in der Literatur viel diskutierten Frage nachzugehen,

- ob ein positiver Zusammenhang zwischen guter Corporate Governance und Unternehmenswert bzw. betriebswirtschaftlicher Leistungsfähigkeit besteht.

1.3 Methodisches Vorgehen

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit erfolgt eine umfassende Analyse der Corporate-Governance in der Ukraine, die über die bisherigen Untersuchungen zu diesem Themengebiet hinausgeht. Es werden bei der Untersuchung neben Shareholdern (Mehrheits- und Minderheitsaktionäre) und leitenden Managern auch andere unternehmensrelevante Interessengruppen wie die übrigen Arbeitnehmer, Kreditgeber, der Staat und die Öffentlichkeit und ihre Motivationen sowie die Beziehungen zwischen ihnen betrachtet.

Der für die anstehende Untersuchung gewählte ganzheitliche Forschungsansatz zur Analyse des Corporate-Governance-Systems in der Ukraine berücksichtigt neben den Stakeholdern der Unternehmen auch die internen, externen und hybriden Mechanismen, mit deren Hilfe die Stakeholder ihre Interessen wahrnehmen können, sowie die Rahmenbedingungen, die die Motivation der Stakeholder und die Funktion der Mechanismen beeinflussen. Insbesondere wird auf den Zusammenhang zwischen dem Fortschritt des Transformationsprozesses und dem Entwicklungsstand der Corporate Governance in der Ukraine eingegangen.

Trotz der Relevanz des Themas steht die Forschung über die Corporate-Governance-Thematik in der Ukraine im Allgemeinen und der Corporate-Governance-Praktiken in den ukrainischen Aktiengesellschaften im Speziellen erst am Anfang, so dass hier das gesellschaftliche Umfeld relativ ausführlich behandelt werden musste. Dem Thema geschuldet ist diese Arbeit interdisziplinär angelegt. Zu berücksichtigen sind neben den wirtschaftlichen Aspekten auch landeshistorische Aspekte sowie sozial-, recht- und politikwissenschaftliche.²⁰

In dieser Arbeit werden qualitative und quantitative Forschungsmethoden unterschiedlicher Disziplinen sich ergänzend kombiniert, was in der Literatur mitunter auch als Triangulation

²⁰ Vgl. hierzu auch Witt, P. (2003), S. 1.



bezeichnet wird.²¹ Im Rahmen der qualitativen Forschungsmethode werden Interpretationen realer Sachverhalte und Analysen von Gesetzestexten, Corporate-Governance-Kodizes, Börsenvorschriften, Unternehmenssatzungen, Jahresberichten sowie vorhandener Literatur und Forschungsberichten vorgenommen. Weiterhin wurden Interviews mit ukrainischen Corporate-Governance-Experten aus Unternehmen und der Wertpapiermarktaufsicht durchgeführt. Daraus lässt sich ein detailliertes Verständnis der Elemente des Corporate-Governance-Systems und der Zusammenhänge zwischen ihnen erlangen. Bei der darauf aufbauenden quantitativen Analyse werden Daten aus einer eigenen durchgeführten Erhebung genutzt, um aufgestellte Hypothesen zu testen.

Die empirische Untersuchung bezieht sich vor allem auf den Zeitraum 2003-2008. Erfasst sind offene Aktiengesellschaften, die an der zentralen ukrainischen Börse geführt wurden. Der Zeitraum ermöglicht die Beurteilung der Entwicklung von Corporate Governance über einen längeren Zeitraum im Jahresvergleich für eine statistisch aussagefähige Anzahl von Unternehmen. Die Zeit nach 2008 war geprägt durch eine schwere Wirtschaftskrise, die auch die betrachteten Unternehmen massiv betroffen hat. Zudem wurden seit 2009 durch Inkrafttreten des neuen Aktiengesetzes Unternehmen in andere Rechtsformen umgewandelt, für die unterschiedliche rechtliche Bestimmungen anzuwenden sind. Die Umsetzung ist bis heute nicht abgeschlossen. Bis in die heutige Zeit ist es nicht möglich, ein vergleichbares aussagekräftiges Sample an Unternehmen für eine empirische Untersuchung zu bilden.

Die Unternehmensdaten stammen aus dem Datenbanksystem der Nationalen Kommission für Wertpapiere und den Wertpapiermarkt (NKWW) sowie aus Jahresberichten und von Webseiten der Unternehmen. In dieser umfassenden Form ist das Thema der Corporate Governance in der Ukraine noch nicht behandelt worden. Für russische Unternehmen basieren die Daten auf Jahresberichten, unternehmenseigenen Webseiten sowie Webseiten des Russian Trading Systems (RTS).²² Die gewonnenen Daten der ukrainischen Unternehmen wurden durch die NKWW und die der russischen Unternehmen durch das St.-Petersburger Staatliche Wirtschaftsuniversität validiert.

1.4 Aufbau der Arbeit

Die Arbeit ist in sechs Kapitel gegliedert (siehe Abbildung 1.1). Nach der Darstellung der Relevanz und Zielsetzung in Einleitungskapitel wird in Kapitel 2 das theoretische Konstrukt

²¹ Bei der Triangulation qualitativer und quantitativer Forschung geht es um eine wechselseitige Ergänzung bei der methodischen Analyse eines Untersuchungsgegenstandes, wobei eine komplementäre Kompensation der Schwächen der jeweiligen Einzelmethode erreicht werden kann. Vgl. Flick, U. (2002), S. 385.

²² RTS ist seit 2011 ein Bestandteil der Moscow Exchange.



der Corporate Governance erarbeitet. In diesem Rahmen werden zunächst das Phänomen Unternehmen aus interdisziplinärer Perspektive dargestellt, relevante Interessengruppen in und um Unternehmen charakterisiert sowie deren Bestrebungen bzw. Teilnahme am Unternehmen und Beziehungen zwischen ihnen erläutert. Aus institutionsökonomischer Sicht werden Begründungen für die Bildung und Existenz von Unternehmen im Sinne der Institutionen thematisiert. Des Weiteren werden der Ursprung der Corporate-Governance-Diskussion aufgezeigt, die Grundlagen und Entwicklungstendenzen der konzeptionellen shareholder- und stakeholderorientierten Ansätze untersucht sowie eine arbeitsspezifische Definition der Corporate Governance vorgenommen. Einen weiteren Schwerpunkt dieses Kapitels bilden die Klassifikation und Darstellung der Corporate-Governance-Mechanismen. Darauf aufbauend werden die Systeme der Corporate Governance erläutert, die Zusammenhänge zwischen den Interessengruppen und Mechanismen im Rahmen der Insider-Control- und Outsider-Control-Systeme der Corporate Governance skizziert²³ und mögliche Pfade der künftigen Entwicklung entworfen und diskutiert. Weiterhin wird in Kapitel 2 der Begriff der Systemtransformation erläutert, ein Modell zur Charakteristik der Systemtransformation in den postsozialistischen Staaten Mittel- und Osteuropas entwickelt und dabei auf die Teilsysteme: Staatsbildung, Politik, Ökonomie und Institutionen eingegangen sowie die bisherigen Ergebnisse der Systemtransformation anhand der Indizes skizziert. Im weiteren Verlauf des Kapitels werden das Wesen der Corporate Governance in der Planwirtschaft aufgezeigt und die Bedeutung der Corporate Governance in der Systemtransformation herausgestellt sowie die charakteristischen Merkmale der Corporate-Governance-Systeme in Transformationsstaaten untersucht.

Kapitel 3 widmet sich einer detaillierten Analyse der in der Ukraine vorherrschenden und für das Corporate-Governance-System relevanten Rahmenbedingungen sowie ihren Entwicklungen seit dem Zusammenbruch der Sowjetunion und des kommando-administrativen Wirtschaftssystems vor dem Hintergrund der Systemtransformation. Im Vordergrund stehen politische, wirtschaftliche, rechtliche, gesellschaftliche und technologische Entwicklungen sowie die Entstehung wirtschaftspolitischer Eliten und die Bildung der Eigentümerstrukturen. Dabei weisen sie deutliche Unterschiede zu entwickelten westlichen Staaten, aber auch zu den anderen ehemals sozialistischen Ländern Mittel- und Osteuropas auf. Eine besondere Aufmerksamkeit finden die Zusammenhänge zwischen diesen und dem hiermit verbundenen Problem der Gleichzeitigkeit der Transformationsprozesse in allen relevanten Bereichen. Daran

²³ Die gewählte Typologie der Systeme lehnt sich an den Klassifizierungsansatz von Franks, J. / Mayer, C. (1995), S. 183f.