

МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ІНТЕГРАЛЬНОЇ ОЦІНКИ РІВНЯ ЯКОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Засць Т.О.

Велике значення для акціонерних товариств має належне корпоративне управління. В статті розглянуті методи оцінки ефективності та рівня якості корпоративного управління. Досліджено вітчизняний та зарубіжний досвід оцінки корпоративного управління. В статті автором була запропонована власна інтегральна оцінка рівня якості корпоративного управління.

Ключові слова: корпоративне управління, інтегральна оцінка, акціонерні товариства, оцінка рівня якості корпоративного управління.

ВСТУП

Велике значення для якісної роботи акціонерних товариств має належне корпоративне управління. Чим ефективніше корпоративне управління в товаристві, тим кращі результати його діяльності. Для моніторингу його якості необхідно визначити існуючий рівень якості корпоративного управління в акціонерних товариствах.

Багато авторів зазначають важливість проведення оцінки корпоративного управління, якість якого впливає не лише на фінансовий стан акціонерного товариства, але і на процес залучення інвестицій. Так, товариства з високим рівнем корпоративного управління ефективніше використовують капітали інвесторів, що в свою чергу приводить до підвищення фінансових показників [1].

Дослідження, проведені міжнародною консалтинговою компанією McKinsey & Company в різних регіонах світу, вказують на те, що інвестори надають перевагу товариствам з високим рівнем корпоративного управління. Так, три чверті інвесторів зазначили, що при ухваленні інвестиційних рішень вони надають практиці функціонування Ради директорів не менше значення, ніж фінансовим показникам товариства. Понад 80% респондентів зазначили, що за різних фінансових показників двох компаній вони заплатять більше за акції компанії з якісним корпоративним управлінням [2].

Варто погодитись з думкою Кіндзерського Ю.В., Якубовського М.М., Галиця І.О. та інших з тим, що одним із інструментів удосконалення корпоративного управління є розробка і впровадження об'єктивної, прозорої системи його оцінки [3].

Існують різні методи оцінки корпоративного управління. Перша група – базується на оцінці економічної ефективності корпоративного

управління, друга – на оцінці якості корпоративного управління.

Методи оцінки економічної ефективності корпоративного управління які засновані на аналізі фінансового стану акціонерних товариств та оцінці їх ринкової вартості. Спільним в цих методиках є розуміння того, що ефективна фінансово-господарська діяльність акціонерних товариств є підтвердженням ефективності корпоративного управління.

Ефективний менеджмент базується на формуванні позитивних грошових потоків, які потребують управління. В залежності від значимості фінансових показників в ньому виділяють дві групи методів. Формалізовані фінансові критерії лежать в основі економічної доданої вартості (EVA), доданої вартості акціонерного капіталу (SVA), доходності інвестицій на основі потоку грошових засобів (CFROI), доданої вартості потоку грошових засобів (CVA) та інших. Але, як наведено в деяких роботах [4, с. 41], рекомендації аналітиків приблизно на 30 % базуються на не фінансових критеріях, які включають до себе якість менеджменту та його здатність реалізувати обрану стратегію. Отже, до неформалізованих фінансових критеріїв, які найбільше відображають крім фінансових і не фінансові показники (якість менеджменту, його здатність реалізувати обрану стратегію) належить метод збалансованої системи показників Balanced Scorecard (BSC).

Серед всіх систем оцінки згаданих вище найбільш популярними в останні часи є збалансована система показників (BSC) та економічна додана вартість (EVA). Ці дві системи доволі різні.

Головним недоліком BSC є формалізації методу. Однак цей недолік компенсується комплексним підходом до аналізу діяльності акціонерного товариства.

Для вирішення даної проблеми застосовують комбіновані системи, що об'єднують EVA та BSC. Тобто верхній фінансовий рівень формується на основі моделі EVA, вимоги якого далі визначають комплекс взаємопов'язаних цілей та задач відповідно до ланцюга: фінанси – споживачі – внутрішні бізнес-процеси – персонал.

В літературі, де розглядається питання щодо оцінки рівня корпоративного управління надаються різні методики, такі як Corporate Governance Score

Засць Тетяна Олександрівна, аспірант, старший викладач кафедри менеджменту Київського університету технологій та дизайну, тел. 0669788209, e-mail: tatzayats@ukr.net

(CGS), рейтинг "GAMMA", рейтинг DR, коефіцієнт CGQ та CORE-рейтинг, що базуються на застосуванні міжнародних стандартів, заснованих в 90-х роках XX ст. та початку XXI ст. в міжнародних організаціях та різних країнах світу. Це Принципи корпоративного управління ОЕСР, Основоволожні принципи корпоративного управління Євроакціонерів 2000, Принципи та рекомендації щодо корпоративного управління ЄАТЦП, Політика з корпоративного управління та прозорості на новостворюваних ринках (ІМФ), Глобальні принципи корпоративного управління CalPERS [5].

Жодна з наведених вище методик не застосовується українськими рейтинговими агентствами.

Група «Експерт Україна» створила рейтинг інвестиційної привабливості підприємств, акції яких обертаються на організованому ринку. Одним із блоків оцінки інвестиційної привабливості є оцінка якості корпоративного управління. Ця методика базується в основному на фінансових показниках. В контексті оцінки корпоративного управління вони встановлюють лише факт виплати дивідендів, наявність серед акціонерів (що володіють більше 10% акцій) офшорних товариств та наявність звітності товариств в національній системі розкриття інформації [6, с.76]. Але ця методика не враховує дотримання принципів корпоративного управління і є лише складовою в оцінці інвестиційної привабливості товариств.

В рамках проекту «Гвардія корпорацій» було надано загальний рейтинг 100 найдорожчих компаній України. Він базується на вартості корпорацій [7, с.116].

Українське рейтингове агентство ALT advising business також проводить рейтинги компаній та галузей. Ці рейтинги базуються лише на економічних показниках та фінансових коефіцієнтах. Сам рейтинг складається лише по одному із показників [8].

Отже, слід зазначити, що в Україні не існує методики оцінки рівня корпоративного управління. Одним із важливих недоліків рейтингової системи оцінки якості корпоративного управління в Україні є неоднозначність підходу до її визначення.

Виходячи з вище зазначеного, видно, що методики оцінки корпоративного управління дуже різні. Одні з них базуються на застосуванні міжнародних стандартів, інші направлені лише на фінансові критерії оцінки. На думку автора, жодна з методик не надає повної вичерпної оцінки рівня корпоративного управління.

Тому, в статті варто розглянути методичні основи інтегральної оцінки корпоративного управління запропоновані автором.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

На основі зарубіжного та вітчизняного досвіду, розглянутого вище, автором пропонується власний підхід до оцінки рівня якості корпоративного управління акціонерним товариством.

На якість корпоративного управління має вплив значна кількість факторів. Виходячи з цього складовими оцінки рівня якості корпоративного управління є:

1. Якісна складова:

1.1. Структура власності акціонерного товариства та відносини із заінтересованими особами.

1.2. Права акціонерів та їх вплив на корпоративне управління.

1.3. Прозорість, аудит та система управління корпоративними ризиками.

1.4. Ефективність Ради директорів, система винагороди та процес стратегічного планування.

1.5. Соціальна діяльність, благодійність та меценатство.

1.6. Екологічна складова діяльності акціонерного товариства.

2. Кількісна складова:

2.1. Фінансово-економічна діяльність та діяльність на фондовому ринку.

2.2. Маркетингова діяльність.

2.3. Бізнес-процеси.

2.4. Розвиток персоналу.

2.5. Екологічна складова.

Кожна складова комплексної оцінки має власні компоненти та показники відповідно яким можна визначити рівень корпоративного управління товариства (рис.1).

Запропонована методика передбачає інтегровану оцінку, як взаємодії між менеджерами, директорами, акціонерами та іншими зацікавленими особами і оцінку корпоративної соціальної відповідальності, так і оцінку фінансово-економічних показників, що характеризують результат корпоративного управління акціонерного товариства.

Оцінка рівня якості корпоративного управління проводиться відповідно наступним етапам:

I етап. Заповнення анкети для розрахунку якісних показників та розрахунок фінансових та техніко-економічних показників.

II етап. Обробка розрахованих даних, результатів анкетування та визначення інтегрального показника корпоративного управління.

III етап. Проведення аналізу показника в динаміці. Висновки та рекомендації щодо покращення рівня корпоративного управління. Пропозиції відносно корпоративного управління товариства, стратегічних та операційних планів.

Для зручності застосування розрахунок запропонованої методики комплексної інтегрованої оцінки рівня якості корпоративного управління пропонується проводити за допомогою програми Microsoft Office Excel.

З урахуванням вищевказаного проводиться якісна та кількісна оцінка корпоративного управління акціонерного товариства. Оцінка всіх показників проводиться за 5-ти бальною шкалою від 0 до 5, де 5 – найвище значення показника, відповідно наведеним в додатках критеріям оцінювання.

Якісні показники оцінюються на основі анкетного опитування управлінського персоналу товариств.

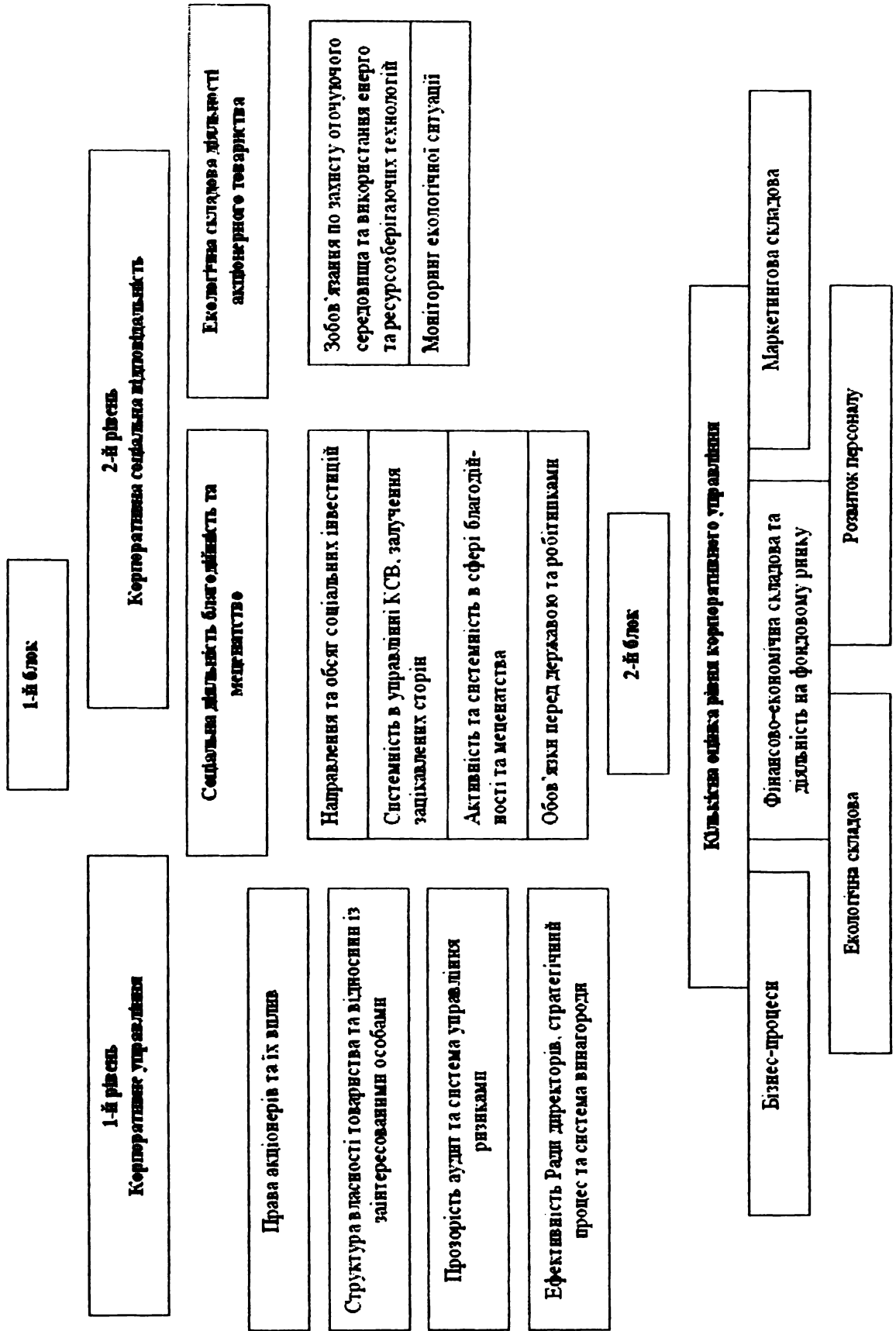


Рис. 1. Концептуальний підхід до оцінки рівня корпоративного управління промислових акціонерних товариств (авторська розробка)

Розрахунок кількісних показників проводиться на основі фінансової, бухгалтерської та іншої звітності акціонерного товариства.

Фінансово-економічна складова кількісних показників включає в себе розрахунок таких показників як рентабельність продажу, коефіцієнт автономії, коефіцієнт загальної ліквідності, економічну додану вартість, доходність інвестованого капіталу та середньозважену вартість капіталу.

На основі оброблених анкет та розрахованих вище показників визначається інтегральний показник оцінки рівня якості корпоративного управління (I_j) в межах від 0 до 1. Де одиниця є найкращим, ідеальним показником корпоративного управління.

$$I_j = \frac{\left(\alpha \sum_{i=1}^n \frac{X_{ij}}{n_j} + \beta \sum_{i=1}^m \frac{Y_{ij}}{m_j} \right) \cdot K_j}{I_{em}}, \quad (1)$$

де I_j – інтегральний показник оцінки рівня

Таблиця 1. Корируючі коефіцієнти, що враховують масштаб діяльності акціонерного товариства

| % інвестицій в розвиток товариства відносно чистого доходу | K_j |
|--|-------|
| $10 \div \infty$ | 1 |
| $5 \div 10$ | 0,95 |
| $2,5 \div 5$ | 0,9 |
| $0 \div 2,5$ | 0,85 |
| Немає інформації | 0,8 |

За шкалою наведеною в таблиці 2, рівень

якості корпоративного управління товариства відповідає середньому рівню.

Таблиця 2. Шкала оцінки рівня якості корпоративного управління

| Підсумковий інтегральний показник | Рівень корпоративного управління |
|-----------------------------------|----------------------------------|
| 0 – 0,2 | низький |
| 0,21 – 0,4 | нижче середнього |
| 0,41 – 0,6 | середній |
| 0,61 – 0,8 | вище середнього |
| 0,8 – 1 | високий |

Оцінку корпоративного управління за даною методикою в товаристві рекомендується проводити відділом який займається нефінансовою діяльністю (наприклад, відділом або службою контролінгу).

ВИСНОВКИ

Запропонована методика інтегральної оцінки рівня якості корпоративного управління є

корпоративного управління;

I_{em} – показник оцінки рівня корпоративного управління еталонного товариства (завжди дорівнює 5);

X_{ij} – сума балів по якісним показникам i -го блоку оцінки j -ого товариства;

Y_{ij} – сума балів по кількісним показникам i -го блоку оцінки j -ого товариства;

n_j – кількість блоків якісних показників;

m_j – кількість блоків кількісних показників;

α, β – вагомість якісних та кількісних оцінок (в запропонованій методиці вони є рівноцінними та дорівнюють 50%, тобто $\alpha = \beta = 0,5$);

K_j – коригуючий коефіцієнт, що враховує масштаб діяльності акціонерного товариства та розміри інвестицій в його розвиток в межах від 0,8 до 1 (табл.1).

об'єктивно і враховує всі недоліки досліджених вище методик. Вона рекомендується для застосування акціонерними товариствами для аудиторського процесу та моніторингу. В контексті розкриття інформації про товариство та залучення інвесторів, дана методика визначення рівня корпоративного управління може значно вплинути на покращення інвестиційної привабливості.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Сонин А. Корпоративное управление: мифы и реальность// Управление компанией – № 12 (55). – 2005.
2. McKinsey & Company [Електронний ресурс]. – Доступний на www.mckinsey.com/practices
3. Потенціал національної промисловості / за ред. канд. ек. наук Ю.В. Кіндзерського; НАН України. – К., 2009. – 928с
4. German Code of Corporate Governance. Berlin Initiative Group. Berlin, June 6, 2000. – 41p.
5. Принципи корпоративного управління [Електронний ресурс]. – Доступний на www.ssmc.gov.ua
6. Дух ненко В., Шапран В., Шапран Н. Кто чего стоит / Эксперт. – 2006. - №7. – с.69–79
7. Методика составления рейтинга «Гвардия корпораций» / Гвардия. Всеукраинский рейтинговый журнал. – октябрь 2007. – с.116–117
8. Рейтингове агентство ALT advising business[Електронний ресурс]. – Доступний на www.ALТ.com.ua