

УДК 338.242

Боковець В.В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри менеджменту і адміністрування
Вінницького торговельно-економічного інституту
Київського національного торговельно-економічного університету

Заїнчковський А.О.

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедрою економіки та права
Національного університету харчових технологій

МЕТОДИКА ОЦІНКИ ЯКОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

METHODOLOGY OF ESTIMATION OF QUALITY OF CORPORATE MANAGEMENT

АНОТАЦІЯ

У статті проаналізовано та систематизовано існуючі методи оцінки якості корпоративного управління, зокрема ті, що ґрунтуються на конструюванні рейтингів та індексів. На основі аналізу розроблено методику складання рейтингів корпоративного управління на українських підприємствах, яку доцільно використовувати у дослідженні якості корпоративного управління відповідно до прийнятих міжнародних та національних стандартів.

Ключові слова: корпорація, корпоративне управління, ефективність корпоративного управління, рейтинг ефективності корпоративного управління, показники корпоративного управління.

АННОТАЦИЯ

В статье проанализированы и систематизированы существующие методы оценки качества корпоративного управления, в частности те, что основываются на конструировании рейтингов и индексов. На основе анализа разработана методика составления рейтинга корпоративного управления на украинских предприятиях, которую целесообразно использовать в исследовании качества корпоративного управления в соответствии с принятыми международными и национальными стандартами.

Ключевые слова: корпорация, корпоративное управление, эффективность корпоративного управления, рейтинг эффективности корпоративного управления, показатели корпоративного управления.

ANNOTATION

The existent methods of estimation of quality of corporate management in the article and systematized, in particular those that are base on constructing of rating and indexes. On the basis of analysis methodology of stowage of rating of corporate management is worked out in the Ukrainian company, that it is expedient to use in research to quality of corporate management in accordance with the accepted international and national standards.

Keywords: corporation, corporate governance, corporate performance effectiveness, efficiency rating of corporate governance, performance management corporate governance.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку українських підприємств корпоративне управління розглядається як фактор підвищення ефективності господарської діяльності. Методика визначення рейтингових оцінок дає змогу комплексно проаналізувати усі елементи існуючої системи корпоративного управління на підприємствах та диференціювати їх у залежності від рівня якості управління. У практиці набули поширення комерційні рейтинги корпоративного управління. Одними з найвідоміших на ринку СНГ є рейтинги Standard&Poor's,

Brunswick UBS Warburg та «РІД-Експерт-РА». Однак використання даних рейтингів у наукових дослідженнях обмежується рядом умов, у тому числі їх непрозорістю для оцінки значень окремих показників підсумкового рейтингів та моделювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

У вітчизняній науці теоретико-методичним аспектам оцінки якості корпоративного управління присвячено праці Д. Леонова, Т. Момот, А. Педько та інших авторів. Проте необхідно зазначити, що стосовно об'єкта дослідження – банківської установи – у науковій літературі та практиці комерційного рейтингів розробка окремої методики оцінки корпоративного управління не отримала належного вивчення.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.

Концепція та методика оцінки якості корпоративного управління повинні будуватися з урахуванням специфіки об'єкта дослідження та рівня розвитку інституційного середовища. Тому на даній основі необхідне теоретичне обґрунтування та розробка рекомендацій щодо визначення складових рейтингової оцінки для використання в аналізі українських підприємств.

Мета статті полягає в систематизації та узагальненні існуючих підходів до оцінки якості корпоративного управління; розробці методики складання рейтингів корпоративного управління, що дозволить оцінити корпоративне управління на українських підприємствах у контексті сучасних тенденцій розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Оцінка рівня корпоративного управління суб'єкта господарської діяльності здійснюється з метою визначення відповідності принципів управління, які введені і використовуються в тій чи іншій компанії, загальноприйнятим принципам, які лежать в основі ефективного корпоративного управління і можуть застосовуватися в правових, економічних та політичних умовах [2]. Рейтингові оцінки корпоративного управління набули поширення на початку 2000-х років у зв'язку із корпоративними банкрутствами та скандалами у США та

розвинених країнах Європи. Унаслідок значних збитків та падіння довіри до ринку інвестори почали задаватися питанням, як добре менеджери компаній управляють ввіреним їм капіталом відповідно до їхніх інтересів. У США було прийнято Закон по боротьбі із корпоративним та бухгалтерським шахрайством (Sarbanes-Oxley Act). Найбільші фондові біржі підвищили вимоги до корпоративного управління публічних компаній у правилах лістингу. Дані події послужили поштовхом до розвитку комерційної рейтингової індустрії. Як відмічено у [5, с. 1], для компаній стало важливим ознайомитися

із рейтинговими системами, що пропонуються агентствами, як ці рейтинги можуть бути використані інвесторами, як провести оцінку власної практики управління, щоб мати можливість адаптуватися до феномена рейтингування.

Сьогодні існує велика кількість методик оцінки якості корпоративного управління підприємства, що використовують такий інструментарій [5]:

– макроіндикатори (оцінка рівня корпоративного управління в окремій державі): індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors, Inc; індекс розвитку корпоративного

Таблиця 1

Характеристика методик оцінювання корпоративного управління

Розробник	Шкала оцінювання	Об'єкти оцінювання
Standard & Poor's (S&P Corporate Governance Score – CGS) [7]	10-бальна шкала	структура власності; відносини з фінансово зацікавленими особами, фінансова прозорість, розкриття інформації; склад та практика роботи ради директорів; правове середовище, регулювання,
інвестиційний банк Brunswick UBS Warburg [15]	72-бальна шкала: 72 – максимальні ризики, 0 – мінімальні ризики	непрозорість, розмивання акціонерного капіталу, злиття, реструктуризація, банкрутство, обмеження на купівлю і володіння акціями, ініціативи у сфері корпоративного управління, ведення реєстру
Інститут корпоративного права і управління (CORE-rating) [6]	від 0 до 200	відсутність ризиків; розкриття інформації; структура ради директорів та виконавчі органи; структура акціонерного капіталу; основні права акціонерів; історія корпоративного управління
Консорціум РІД та рейтингового агентства «Експерт РА» [4]	4 класи (рівні): А – високий; В – задов.; С – низький; D – незадов. (підклас SD – серйозні порушення норм КУ)	права акціонерів, діяльність органів управління і контролю, розкриття інформації, дотримання інтересів інших зацікавлених сторін та корпоративна соціальна відповідальність
Консалтінгова фірма Deminor (Брюссель) [15]	10-бальна шкала	дотримання прав акціонерів та виконання ними своїх обов'язків; виплата дивідендів; прозорість процедур КУ; структура і функції керівних органів АТ
Коефіцієнт корпоративного управління – CGQ, запропонований Institutional Shareholder Services [15]	груповий ранжований ряд	склад і структура керівних органів; статут та внутрішні документи; дотримання законодавства; винагорода членів виконавчих органів; якісні фактори, включаючи виконання фінансових планів; освіта керівників; частка менеджерів та працівників в акціонерному капіталі
Економетрична модель М. Гібсона [14]	регресійні залежності результатів діяльності менеджменту та економічних показників	результати діяльності підприємства (продажі, прибуток, заборгованість тощо)
Інтегральний індекс корпоративного управління Українського інституту розвитку фондового ринку (CGI) [5]	значення від -1 до +1	індекс рівня розвитку корпоративного права в країні (права акціонерів, прозорість інформації, взаємодія із зацікавленими сторонами), індекс рівня регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні, індекс рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах
Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» [21]	рівень А (вищий), рівень Е (нищий), рейтинги рівнів В, С і D можуть бути проміжні значення рівня (+, без знака, -)	структура власності, права власників та інших зацікавлених сторін, механізми управління й контролю, рівень розкриття інформації, аудит
Рейтинг корпоративного управління журналу Euromoney [20]	0% (повна відсутність позитивних ознак) до 100% (ідеал)	прозорість структури власності; фінансова прозорість, структура ради директорів і процес прийняття нею рішень; взаємини з акціонерами; збалансованість інтересів менеджменту й акціонерів компанії
Davis Global Advisors, Inc [16]	10-бальна шкала, показники	структура спостережної ради; реалізація прав голосування прозорість та розкриття інформації
Індекс розвитку корпоративного управління (CGR) за методикою Кричтон-Міллера та Уормана [5]	0-5 – дуже високий, 6-10 – високий, 11-20 – середній, 21-28 – низький	оцінка чинного законодавства, оцінка правових процесів, оцінка регуляторного режиму, оцінка «етичного покриття»

управління (Corporate Governance Risk-CGR) за методикою Кричтон-Міллера (Crichton-Miller) та Уормана (Worman);

– мікроіндикатори (оцінка рівня корпоративного управління в окремій корпорації);

– рейтинги (інтерактивні та дистанційні) – комплексна оцінка якості корпоративного управління: індикатор рівня корпоративного управління рейтингового агентства Standard & Poor's (S&P Corporate Governance Score – CGS) [7]; коефіцієнт корпоративного управління – CGQ; рейтинг корпоративного управління (DR) консалтінгової фірми Deminor (Брюссель) [5]; рейтинг корпоративного управління інвестиційного банку Brunswick UBS Warburg; рейтинг корпоративного управління консорціуму Російського інституту директорів та рейтингового агентства «Експерт РА» [4]; рейтинг корпоративного управління Інституту корпоративного права і управління РФ (CORE-rating) [6]; економіметрична модель М. Гібсона; інтегральний індекс корпоративного управління Українського інституту розвитку фондового ринку (CGI) [1].

Базою для формування методик у більшості випадків є принципи Організації економічного співробітництва та розвитку [6], а також розробки Всесвітнього банку [4], TIAA-CREF (Teachers Insurance and Annuity Association – College Retirement Equities Fund) [5], принципи Конфедерації асоціацій європейських акціонерів (євроакціонерів) [3]; раціональні ділові норми й корпоративна практика Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) [5]; глобальні принципи корпоративного управління Каліфорнійського відкритого пенсійного фонду (CalPRES) [6]; принципи діяльності рейтингових агентств, затверджених Технічним Комітетом IOSCO (Міжнародна організація регуляторів ринків цінних паперів [5].

Порівняльний аналіз зазначених методик (табл. 1) показав, що незважаючи на відмінність підходів до оцінки якості корпоративного управління, основними напрямками аналізу є права акціонерів, діяльність ради директорів та виконавчого органу, інформаційна прозорість структури власності, відносини з зацікавленими особами.

Результативне корпоративне управління є важливим елементом ефективної ринкової економіки. Для оцінки якості корпоративного управління використовуються різноманітні методики, які мають різний рівень застосування та визнання у світі. Пошук найбільш репрезентативних комплексних індикаторів у сфері корпоративного управління триває. Активні розробки здійснюються в країнах, що розвиваються, та в країнах з перехідною економікою, зокрема в Україні.

Рейтинг корпоративного управління (CORE-рейтинг) являє собою індивідуальний числовий показник, що дозволяє оцінити сукупність відносин, що склалися між акціонерами, членами

ради директорів і правлінням компанії, між різними групами акціонерів та між усіма зацікавленими особами у процесі управління компанією [6].

Здійснюючи розрахунок CORE-рейтингу, використовують дві групи вихідних даних: інформація, що компанія розкриває привселюдно, і додаткова інформація, яку вона добровільно надає акціонерам; відповіді компанії на письмові запити надіслані інститутом дослідження.

При використанні даної методики оцінюються шість параметрів, які узагальнюють ефективність корпоративного управління на підприємстві [4, с. 26]:

1) відсутність ризиків (вивід активів, трансфертні ціни, розмивання акціонерного капіталу (R1));

2) розкриття інформації (терміни розкриття, повнота документів, що розкриваються публічно і по запиті акціонерів (R2));

3) структура ради директорів і виконавчих органів управління (R3);

4) структура акціонерного капіталу (R4);

5) основні права акціонерів (R5);

6) історія корпоративного управління (факти порушення прав акціонерів у попередніх періодах, аудиторські висновки тощо (R6)).

Результатом розрахунків за даною методикою є індивідуальний числовий показник. Максимальне значення (100%) відповідає характеристикам ідеальної компанії: у ній не утискаються права акціонерів, не порушуються вимоги законодавства і проводиться ряд заходів, спрямованих на підвищення стандартів корпоративного управління [7, с. 26].

Розглянемо також інтегральний індекс корпоративного управління Українського інституту розвитку фондового ринку (CGI).

Основним завданням індексу є визначення ступеню відповідності принципам корпоративного управління діючих у країні актів законодавства (законів та підзаконних актів органів влади), які стосуються питань корпоративного управління (визначення рівня корпоративного права в країні).

Індекс рівня розвитку корпоративного права в країні (CGI-1) може бути використано як самостійний показник у процесі оцінки розвитку ефективності правового забезпечення корпоративного управління в країні.

Друга складова інтегрального індексу – індекс рівня регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні (CGI-2). Основним завданням індексу CGI-2 є оцінка ступеню та якості регуляторного впливу на базові процеси корпоративного управління, визначені в індексі (CGI-1). Третя складова інтегрального індексу – індекс рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах (CGI-3) [1].

Висновки. Отже, результативне та ефективне корпоративне управління є важливим елемен-

том ефективної ринкової економіки на сучасному етапі світових економічних відносин. Для оцінки якості корпоративного управління використовуються різноманітні методики, які мають різний рівень застосування та визнання у світі. Пошук найбільш досконалих системних показників та факторів у системі корпоративного управління триває та потребує подальшого дослідження. Зокрема, для українських підприємств необхідно враховувати існуючі особливості та умови їхньої діяльності для розроблення ефективної рейтингової моделі оцінки корпоративного управління.

Розглянувши вищенаведені методики рейтингової оцінки якості корпоративного управління компаній, можна стверджувати, що їх відмінними рисами є: вихідні дані для здійснення рейтингу, кількість та склад параметрів рейтингу; рейтингова шкала та ін. Усі перераховані методики мають свої сильні та слабкі сторони, єдиної моделі системи корпоративного управління у світі не існує.

Прописані методики складання рейтингу корпоративного управління дозволяє представити якісні характеристики практики корпоративного управління в репрезентативному кількісному показнику. Рейтинг корпоративного управління може бути використано для науково обґрунтованого аналізу: 1) поточного рівня та динаміки розвитку корпоративного управління на українських підприємствах; 2) ефекту заходів щодо поліпшення якості корпоративного управління на інвестиційну привабливість підприємств; 3) взаємозв'язку

корпоративного управління із ефективністю підприємницької діяльності. Крім того, інформаційна база та доступність розрахунку показників дозволяє використовувати дану методику безпосередньо усіма заінтересованими сторонами в оцінці та прийнятті управлінських рішень.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Леонов Д. Индекс рівня корпоративного управління в Україні / Д. Леонов // Цінні папери України. – 2003. – № 11. – С. 73–86.
2. Методологія оцінки корпоративного управління: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.credit-rating.ua/img/Methodology/RCG_method.pdf.
3. Методологія присвоєння рейтингів банкам / FitchRatings. – 2008. – 15 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fitchratings.ru/media/methodology/banks/Bank%20Rating%20Methodology%20191108%20RUS.pdf>.
4. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження / Т.В. Момот. – Х.: ХНАМГ, 2006. – 380 с.
5. Drake D.S. Are You Ready For The Ratings Game? The Corporate Governance Rating Phenomenon / D.S. Drake // Georgeson Inc. – 2002. – October 24. – 7 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.georgeson.com/usa/download/articles/ratingsgame.pdf>.
6. Xanthakis M. The Construction of a Corporate Governance Rating System for a Small Open Capital Market: Methodology and Applications in the Greek Market / M. Xanthakis, L. Tsiouri, L. Spanos. – Social Science Research Network [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=667623.