

Республика Беларусь имеет значительный научно-технический и производственный потенциал, поэтому быстрое развитие науки, инновационной деятельности и реализация эффективной инновационной политики приобретают стратегическое значение.

<http://edoc.bseu.by>

В.М. Мальцевич
(Россия, Санкт-Петербург)

ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ЭФФЕКТИВНОСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Современная мировая экономика представляет собой динамично развивающуюся сложноструктурированную систему, отличительной чертой которой является доминирование крупных корпоративных образований. Нарастающий процесс глобализации наполняет новым содержанием традиционные экономические явления и, в результате, главными хозяйствующими субъектами становятся не страны, а различные организационно-экономические объединения, и в первую очередь корпорации. По оценкам международных статистических организаций, доля крупного бизнеса, представленного корпоративными образованиями, в ВВП США составляет примерно 50 %, странах ЕС – 30-50 %, Японии – 50 %, Индии – 80 %, России – 83 % [1].

В этой связи, эффективное корпоративное управление выступает одним из важнейших условий улучшения инвестиционного и делового климата в экономике любого государства и, как следствие, создает предпосылки для качественного экономического роста. Более того, корпоративное управление и его совершенствование на микро и на макро уровнях является эффективным рычагом, способствующим интеграции отечественного бизнеса в мировую экономику, облегчает доступ белорусских компаний к более дешевым зарубежным инвестиционным ресурсам. Как показывает мировая практика, эффективное корпоративное управление является источником конкурентоспособности стран.

В связи с возрастающим значением корпоративного управления возникает потребность в независимых, сопоставимых в международном масштабе оценках для сравнения эффективности корпоративного управления в различных компаниях и странах. Следует отметить, что проблема эффективности корпоративного управления остается одной из наименее исследованных областей экономической науки. Вместе с тем совершенно очевидно, что оценка эффективности корпоративного управления представляет чрезвычайную теоретическую и практическую значимость, так как от объективности оценки зависит экономическая эффективность функционирования как отдельных компаний, так и в целом экономик различных государств.

Сложность объективного определения экономической эффективности корпоративного управления прежде всего вызвана тем, что при реализации эффективного корпоративного управления каждой отдельно взятой компанией эф-

фekt проявляется не только на уровне конкретного предприятия, но и национальном и международном уровнях. Выполненные исследования свидетельствуют о наличии различных методов оценки эффективности корпоративного управления, среди которых можно выделить качественные и количественные методы оценки.

Среди существующих методов качественной оценки корпоративного управления в компаниях наибольшее распространение выделяют рейтинги корпоративного управления. В рамках наиболее известной методики рейтингового агентства Standard & Poor's эффективная система корпоративного управления предполагает устойчивое увеличение капитализации организации, а также рост инвестиций. Определенный по данной методике корпоративный рейтинг служит основой для размещения новых выпусков ценных бумаг, осуществления инвестиционного анализа, оценки стоимости компаний и выявления направлений совершенствования механизма корпоративного управления. Сложность использования алгоритма зарубежных рейтинговых методик при оценке эффективности корпоративного управления в Республике Беларусь, на наш взгляд, связана с тем, что они применимы только к предприятиям с эффективно действующими механизмами корпоративного управления, а также с несоответствием отечественных корпораций требованиям зарубежных оценщиков к прозрачности информации.

Таблица. Показатели экономической эффективности деятельности корпорации для различных субъектов корпоративных отношений

Акционеры	Кредитные организации	Менеджеры
Получено дивидендов на 1 акцию	Коэффициент абсолютной ликвидности	Рентабельность
Доход на акцию	Коэффициент текущей ликвидности	Прибыль
Рыночная стоимость акции	Коэффициент быстрой ликвидности	Маржинальный доход
Ценность акции	Коэффициент финансового левериджа	Оборачиваемость активов
Рентабельность акции (дивидендная доходность)	Коэффициент имущества производственного назначения	Отношение кредиторской к дебиторской задолженности
Дивидендный выход	Соотношения заемных и собственных средств	Зарплатоотдача
Коэффициент котировки акций	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Эффективность инвестиционных проектов
Доходность собственного капитала	Коэффициент финансовой зависимости	Производительность
Динамика уровня капитализации корпорации	Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом	Материалоемкость

Количественные методики оценки эффективности корпоративного управления основаны на анализе хозяйственной деятельности корпорации, а также методик оценки вероятности банкротства. При этом предполагается, что эффективная финансово-хозяйственная деятельность корпорации и есть подтверждение эффективности корпоративного управления. Сложность адекватной

оценки финансовой деятельности корпорации, прежде всего, связана с различными экономическими интересами субъектов корпоративных отношений. На наш взгляд, для оценки эффективности деятельности корпорации с учетом всех заинтересованных субъектов корпоративных отношений можно использовать систему показателей, приведенных в таблице. Достижение баланса интересов всех участников корпоративных отношений будет соответствовать основному критерию эффективности корпоративного управления.

Среди методик оценки вероятности банкротства принято выделять методы, основанные на анализе финансовых данных, предполагающие использование Z-коэффициента Альтмана и коэффициента Таффлера, а также методы сравнения данных по обанкротившимся компаниям с соответствующими данными исследуемой компании. При этом ключевым моментом в оценке финансового состояния становится расчет вероятности банкротства. Мировой опыт свидетельствует о том, что количественные методы оценки эффективности корпоративного управления, основанные на анализе финансового состояния, становятся все более актуальными. Использование вышеуказанных методик для оценки эффективности корпоративного управления в Республике Беларусь будет не всегда адекватно отражать реальную ситуацию в силу того, что процесс перехода отечественных предприятий на международные стандарты финансовой отчетности находится на начальном этапе. Среди отечественных ученых следует отметить исследования профессора Савицкой Г.Ф., которая при помощи корреляционного и многомерного факторного анализа разработала дискриминантную факторную модель диагностики риска банкротства сельскохозяйственных предприятий [2].

Таким образом, рассмотренные методы оценки эффективности корпоративного управления свидетельствуют о различных подходах к указанной проблеме. Это объясняется тем, что, во-первых, корпоративное управление – это сложная недостаточно исследованная экономическая категория, вследствие этого, при оценке ее эффективности, могут преследоваться разные цели, которые требуют использования различных методов. Во-вторых, наличие множества методов дает возможность, по-разному посмотреть на практику управления в одних и тех же компаниях. При этом по итогам одного рейтинга компания может являться лидером, а по другому, вполне возможно, результат будет иной. Опыт функционирования мировых рейтинговых агентств свидетельствует о том, что основной причиной разных итоговых результатов оценки эффективности корпоративного управления рейтинговыми агентствами является целевая установка (какие группы интересов рассматривают в приоритетном порядке), а также методологии сбора и обработки информации для его расчета.

Литература

1. Оценки IFC, World Bank, Eurostat, Taiwan Ministry of Economic Affairs, 2010.
2. Анализ хозяйственной деятельности предприятий АПК: учеб. пособие / Г.В. Савицкая. – 6-е изд., стер. – Мн.: Новое знание, 2006. – 652 с.