

Тема 13. Ефективність корпоративного управління

13.1 Сутність організаційної ефективності

Організаційна ефективність має на меті оцінити вплив системи менеджменту, організаційної культури, методів прийняття рішень та інших параметрів на ефективність реалізації стратегічних цілей корпорації.

Проблема ефективності функціонування будь-якої організації порушувалася ще на початку століття такими відомими дослідниками, як М. Вебер, Ф. Тейлор, Е. Мейо, Ч. Барнард. Унаслідок теоретичних досліджень і накопиченого практичного досвіду було сформовано список критеріїв ефективності, який налічував до 30 різних показників:

- 1) загальна ефективність;
- 2) обсяг виробництва;
- 3) продуктивність;
- 4) прибуток;
- 5) якість;
- 6) зменшення невизначеності;
- 7) зростання компанії;
- 8) управління капіталом;
- 9) обіг;
- 10) задоволення роботою;
- 11) мотивація;
- 12) моральний вплив;
- 13) контроль;
- 14) конфлікт/угода;
- 15) гнучкість/адаптація;
- 16) планування і досягнення цілей;
- 17) узгодження цілей;
- 18) внутрішньоорганізаційний розвиток;
- 19) відповідність нормам і регламенту;
- 20) управління розвитком персоналу;
- 21) управління завданнями;
- 22) інформаційний менеджмент;
- 23) реакція на ринок;
- 24) вплив на зовнішнє середовище;
- 25) бізнес-процеси;
- 26) стабільність;
- 27) збереження трудових ресурсів;
- 28) установлення впливу;
- 29) дослідження і розвиток;
- 30) оцінка успіхів і досягнень.

Спроби застосувати чисто статистичний підхід без соціально-економічних умов зовнішнього середовища й організаційних характеристик внутрішнього середовища засвідчили тільки інформативну цінність.

Фактично кількість отриманих рейтингів дорівнювала кількості проведених опитувань.

Дослідження в галузі організаційної ефективності привели до формування декількох основних підходів.

1. Цільовий підхід є одним із сучасних інструментів усебічної і комплексної оцінки організаційної ефективності, досить широко застосовуваних у практиці управління. Основна його ідея: ефективність організації визначається її здатністю досягати поставленої мети (прибутковість, чистий і балансовий прибуток, рентабельність, дохід на акцію, посилення і збереження становища на ринку тощо). Відповідно до цільового підходу формується «дерево» цілей і визначається наявність необхідних ресурсів для їх досягнення.
 2. Системний підхід визначає корпорацію в оцінці організаційної ефективності як відкриту систему. Він підкреслює взаємодію між різними частинами організації і зовнішнім середовищем, тому що вони спільно впливають на ефективність. Максимізація критеріїв, що продиктовані зовнішнім середовищем, забезпечує виживання фірми в ринковому просторі. При системному підході кінцева мета не ігнорується, але вона є тільки одним із елементів у більш складному наборі критеріїв. Системна модель підкреслює критерії, що забезпечують виживання організації в довгостроковому періоді, зберігаючи стабільність внутрішнього соціального організму й успішно взаємодіючи із зовнішнім навколишнім середовищем. Цей підхід більше зосереджується не на визначених цілях, а на засобах, необхідних для їх досягнення.
 3. Внутрішньоорганізаційний підхід визначає ефективність як внутрішню координацію, стабільність, погодженість усіх процесів, за якої поставлені завдання будуть досягнуті оптимальним способом при мінімальних витратах. В основі внутрішньоорганізаційного підходу лежить тип організації, системи контролю і координації, ступінь централізації і регламентації, прийнятий в організації.
 4. Конкурентний підхід передбачає залежність критерію ефективності від того, чиїм інтересам цей критерій відповідає. У цілому діяльність корпорації можна розглядати як рівнодіючу невеликого числа економічних агентів, безпосередньо зацікавлених у її результатах.
- Кожен із поданих підходів оцінки ефективності організації має свої переваги і недоліки і може бути корисним у певній управлінській ситуації і при сформованих умовах, у яких вища ланка управління приймає рішення про вибір критерію ефективності.

13.2 Взаємозв'язок ефективності та інтересів учасників корпоративних відносин

Корпоративне управління – це система впливу на учасників корпоративних відносин з метою ефективного використання об'єднаного капіталу. У межах цієї системи створюються економічні, соціальні, правові відносини між власниками (акціонерами), менеджерами, працівниками, органами управління та іншими зацікавленими сторонами щодо ефективного управління корпорацією. Контроль, що здійснюється над господарським товариством власниками, керівництвом та державними регулювальниками, має на меті надання надійної інформації зацікавленим особам (суспільству, працівникам, керівництву, інвесторам) та забезпечення захисту і збереження цінних ресурсів. Контроль здійснюється системою, яка за умови надійного функціонування включає правовий режим, ухвалення управлінських рішень, права власників, надійну фінансову звітність та корпоративну культуру. Цілями корпоративного управління є підвищення ефективності функціонування корпорації і створення балансу інтересів зацікавлених

сторін. Досягнення цих двох цілей стимулює добробут і розвиток суспільства, створює і підтримує ділове середовище, максимізує прибуток і прибутковість інвестицій, забезпечує довгострокове зростання продуктивності. Дотримання вимог міжнародних стандартів гарантує відповідність інтересів корпорацій інвесторів і суспільства, обмежуючи зловживання владою, перекачування активів, фінансові і моральні ризики, розтрату корпоративних керованих ресурсів, що можуть бути викликані корисливою поведінкою корпоративних інсайдерів на шкоду інвесторам і суспільству. Отже, проблема ефективності зводиться до корпоративної відповідальності й ефективного захисту інтересів інвесторів і суспільства.

Контроль і оцінка діяльності корпорації пов'язані з досить складною процедурою визначення критеріїв якості. Критеріями успішної діяльності виступають основні показники фінансового стану компанії. Однак роль найважливіших критеріїв може змінюватися залежно від того, яке значення надається цілям діяльності компанії та обов'язкам її керівників. Згідно з англо-американською моделлю корпоративного управління, показником ефективності виступає дохід акціонерів, який є метою підприємницької діяльності, а не критерієм для розподілу ресурсів, як у західноєвропейській моделі.

У західноєвропейській моделі ради директорів мають забезпечити довгочасне процвітання компанії. Це завдання вимагає зосередження зусиль на організації довгочасного контролю за діяльністю компанії та втілення в життя заходів, що відкривають перед нею довгострокову перспективу розвитку. Роль фондової біржі в оцінці якості корпоративного управління незначна.

Японська модель перш за все передбачає позитивний імідж компаній, стабільність існування, вплив на уряд, соціальний стан працівників.

У світі не існує єдиного загальновизнаного індикатора корпоративного управління. Для оцінки рівня корпоративного управління застосовуються різні методології, які враховують відмінності в законодавстві, структурі органів управління і практиці ведення справ в тій або іншій країні. В основному подібні індикатори зосереджені виключно на оцінці рівня корпоративного управління або в окремій державі (тобто на макрорівні), або в окремому акціонерному товаристві (тобто на мікрорівні).

До першої групи індикаторів, за якими оцінюється рівень корпоративного управління в окремій країні (макроіндикатори), можна віднести як найбільш відомі в світі Індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors Inc. та Індекс ризику корпоративного управління, який розраховується за методкою Крічтона-Міллера й Уормана). Перший індикатор застосовується в основному в розвинених країнах, другий – у країнах з перехідною економікою [120].

Індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors Inc. (DGA) застосовується для оцінки стану корпоративного управління в окремій державі. При цьому оцінюються такі показники, регульовані корпоративним правом країни, як:

1. Структура ради директорів (наглядової ради). Передусім аналізується застосування в її діяльності кодексу з найкращої практики корпоративного управління, наявність у раді директорів осіб, які не входять у виконавчий орган і не є працівниками компанії, незалежність ради директорів, розмежування повноважень голови ради директорів і голови правління

- (виконавчого директора), наявність і структури комітетів у складі ради директорів.
- 2. Реалізація права голосування.
- 3. Прозорість (включаючи стандарти бухгалтерського обліку і розкриття інформації про зарплатню керівників).
- 4. Захист прав власності.

Загальна оцінка індикатора здійснюється за десятибальною шкалою. Індекс ризику корпоративного управління (Corporate Governance Risk - CGR) за методикою Крічтона-Міллера (Crichton-Miller) й Уормана (Worman) застосовується в окремих країнах для оцінки ризику втрат інвесторів через неналежне корпоративне управління.

Методика Крічтона-Міллера й Уормана заснована на опитуванні менеджерів акціонерних компаній. Питання поділяються на чотири групи:

1. Оцінка чинного законодавства про акціонерні товариства (стосовно процедур реєстрації акцій та інших цінних паперів компанії, прав сторін корпоративного управління (акціонерів, кредиторів, працівників, менеджерів і так далі), реалізації прав акціонерів, якості контрактів, банкрутства, балансу інтересів членів керівних органів та ін.).
2. Оцінка правових процесів (доступність, ефективність і швидкість правового захисту, арбітражу, наявності впливу на рішення судових органів, ефективність виконання законів і рішень судів).
3. Оцінка регуляторного режиму (у тому числі оцінка ефективності діяльності регулювальника ринку капіталів, Центрального банку, системи фінансового контролю, забезпечення добросовісної конкуренції, обліку в компаніях і аудиту).
4. Оцінка «етичного охоплення» (боротьба з організованою злочинністю, роль кримінальних груп, рівень корупції, насильства над бізнесом, хабарі й інше).

Питання у межах груп і підгруп передбачають однозначну відповідь: «так» чи «ні». Це дозволяє розрахувати питому вагу позитивних і негативних відповідей, побудувати рейтингову шкалу і визначити індекс CGR. Індекс повинен мати наступні значення: 0-5 (дуже високий), 11-20 (середній), 21-28 (низький). Кожна група питань оцінюється від 0 до 7.

До другої групи індикаторів, за якими також оцінюється рівень корпоративного управління, проте вже в окремо взятому акціонерному товаристві (корпорації), можна віднести такі найбільш відомі з них, як індикатор рівня корпоративного управління рейтингового агентства Standard&Poor's, Оцінку рівня корпоративного управління, використовувану компанією Moody's, Рейтинг корпоративного управління консалтингової фірми Deminor (DR), Коефіцієнт корпоративного управління (Corporate Governance Quotient - CGQ) Institutional Shareholder Services (ISS).

Рівень корпоративного управління рейтингового агентства Standard&Poor's вважається індикатором, який найточніше відображує корпоративне управління і відповідність його рівня до певних стандартів. За такий стандарт агентством прийняті Принципи корпоративного управління Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), які використовуються в різних країнах світу.

Standard&Poor's оцінює корпоративне управління акціонерної компанії за чотирма критеріями:

Структура власності та вплив акціонерів

У межах цього параметра оцінюється прозорість компанії з точки зору достатності інформації про структуру її власності для виявлення того, наскільки значною є роль великих власників, яку роль вони відіграють у процесі управління компанією і які засоби вони використовують для реалізації своїх інтересів.

2. Права фінансово-зацікавлених осіб і відносини з ними

В рамках цього параметра оцінюється механізм підготовки і проведення загальних зборів акціонерів і механізм фіксації прав акціонерів на отримання повідомлення і голосування на зборах. Зокрема, оцінюється час проведення зборів та інформація про порядок денний, яка надається акціонерам.

3. Фінансова прозорість і розкриття інформації

У межах цього параметра здійснюється оцінка інформації, яка публічно розкривається для ринку, а також можливостей акціонера отримати своєчасну і повну ділову і фінансову інформацію.

4. Структура і практика роботи ради директорів (наглядової ради).

У межах цього параметра здійснюється оцінка складу і структури наглядової ради, його ролі й ефективності роботи.

На основі оцінки зазначених вище критеріїв агентство Standard&Poor's привласнює рейтингову оцінку рівня корпоративного управління в межах шкали від 10 (найвищий бал) до 1 (найнижчий бал).

Рейтинг корпоративного управління (DR) консалтингової фірми Deminor (Брюссель) спеціалізується на послугах із захисту прав інституційних, приватних і корпоративних міноритарних інвесторів. Цей рейтинг, як і рейтинг агентства Standard&Poor's, заснований на вживанні міжнародних стандартів корпоративного управління і розраховується за шкалою від DR-10 (високий рейтинг) до DR-1 (низький рейтинг). Рейтинг DR привласнюється компаніям на їх замовлення або на запит інвесторів, які хочуть придбати акції компанії. Він простіший у розрахунках, оскільки враховує лише чотири чинники: дотримання прав акціонерів і виконання ними своїх зобов'язань; виплата дивідендів, прозорість процедур корпоративного управління; структура і функції керівних органів акціонерного товариства.

Рейтингове агентство Moody's в оцінці якісного рівня корпоративного управління будь-якої компанії виділяє наступні ключові аспекти:

1. Власність (прозорість структури володіння, ясна видимість потенційних конфліктів між інтересами мажоритаріїв (або керівництва) та інших акціонерів).
2. Якість і достовірність при розкритті інформації, у тому числі в галузі фінансової звітності і корпоративного управління.
3. Рада директорів (наглядова рада) (кількісний склад ради директорів, верховенство в раді директорів, частота проведення засідань ради директорів, характер і способи обговорення питань на засіданні, стратегії, алгоритми вибору і розміри винагороди менеджменту, а також способи контролю і спостереження за діяльністю компанії в цілому).
4. Структура управління і можливість передачі повноважень від одних осіб до інших.
5. Винагорода менеджменту.
6. Аудит і контроль (незалежний комітет ради директорів з аудиту, зовнішні, внутрішні аудитори).

7. Оцінка ризиків і управління.

Коефіцієнт корпоративного управління (Corporate Governance Quotient - CGQ), розроблений компанією Institutional Shareholder Services (ISS), відрізняється від інших індикаторів тим, що враховує не лише структуру корпоративного управління компанії, але і її становище на ринку. CGQ базується на оцінці 51 чинника, розділених на 7 груп: склад і структура керівних органів; статут і внутрішні нормативні документи; дотримання законодавства про акціонерні товариства; компенсація членам виконавчих органів управління; якісні чинники, включаючи виконання фінансових планів; власність керівників і службовців компанії; освіта керівників. Коефіцієнт розраховується стосовно галузі, до якої належить компанія і ринкового індексу. Компанії можуть розподілятися в галузевий або груповий ранжируваний ряд, це дозволяє визначити, яке місце займає організація серед собі подібних.

У Росії для оцінки рівня корпоративного управління Російським інститутом директорів (РІД) і рейтинговим агентством «Експерт РА» в 2005 р. розроблено національний рейтинг корпоративного управління «РІД – Експерт РА». Він визначається за результатами регулярної оцінки стану системи корпоративного управління в 150-200 акціонерних товариствах, зареєстрованих у російській федерації. Оцінювання здійснюється експертами консорціуму «РІД – Експерт РА» з періодичністю один раз на півроку на основі публічної інформації і даних, отриманих безпосередньо від акціонерних товариств – учасників рейтингу за наступними критеріями:

1. Права акціонерів.

Аналізуються: 1) права, якими володіють акціонери товариства на момент привласнення рейтингу (права власності, права на участь акціонера в управлінні товариством, права на отримання дивідендів); 2) можливі ризики порушення прав акціонерів; 3) ініціативи товариства щодо захисту прав акціонерів.

2. Діяльність органів управління і контролю.

Аналізуються: 1) склад і діяльність ради директорів товариства; 2) склад і діяльність виконавчих органів товариства; 3) функціонування системи контролю фінансово-господарською діяльністю товариства; 4) взаємодія між собою органів управління товариства.

3. Розкриття інформації.

Аналізуються: 1) рівень розкриття нефінансової інформації; 2) рівень розкриття фінансової інформації; 3) оцінка загальної дисципліни розкриття інформації; 4) рівнодоступність інформації для всіх акціонерів та інших зацікавлених осіб.

4. Діяльність акціонерного товариства в інтересах «інших зацікавлених сторін» і корпоративна соціальна відповідальність (політика соціальної відповідальності й облік інтересів інших зацікавлених груп, трудові конфлікти, соціальні проекти для персоналу і місцевого населення, екологічність).

Залежно від якості корпоративного управління компанії – учасники рейтингу можуть бути віднесені до одного з наступних рейтингових класів (таблиця 13.1.).

Таблиця 13.1. Рейтингові класи, що визначають рівень практики корпоративного управління акціонерного товариства, виходячи з методики «РІД – Експерт РА».

Рейтинговий клас	Рівень практики корпоративного управління
Клас А	
А	досить високий
А+	високий
А++	дуже високий
Клас В	
У	задовільний
В+	середній
В++	позитивний
Клас 3	
3	негативний
С+	вельми низький
С++	низький

Окрім зазначеного підходу до оцінки рівня практики корпоративного управління в російських акціонерних товариствах, існує рейтинг якості корпоративного управління Інституту корпоративного права та управління Російської федерації. Оцінювання здійснюється на підставі інформації, яка розкривається компанією в обов'язковому порядку і добровільно, за наступними групами, що відображають різні аспекти корпоративного управління в акціонерному товаристві: 1) розкриття інформації; 2) структура акціонерного капіталу; 3) рада директорів і виконавчі органи управління; 4) основні права акціонерів; 5) відсутність ризиків; 6) історія корпоративного управління компанії. Результатом аналітичної обробки інформації є рейтинг, індивідуальний числовий показник оцінки корпоративного управління компанії за шкалою, максимальне значення якої відповідає ідеальній компанії (компанії, в якій не порушуються вимоги законодавства, вживані нею процедури не несуть в собі потенційної можливості обмеження прав акціонерів). Відповідь на кожне питання залежно від його важливості для оцінки практики корпоративного управління і від сутності відповіді додає до загальної суми рейтингу від 0 до 200 балів.

В Україні проблема оцінки рівня корпоративного управління в цей час привертає до себе підвищений інтерес з боку дослідників цієї галузі. Так, за період із 2003 по 2005 рр. фахівці Українського інституту розвитку фондового ринку на основі аналізу порівняльних переваг і недоліків зарубіжних методик розрахунку індикаторів корпоративного управління розробили модель інтегрального індексу корпоративного управління (CGI). Запропонована структура інтегрального індексу корпоративного управління включає три складники:

1. Індекс рівня розвитку корпоративного права в країні (CGI-1). Його основним завданням є визначення рівня корпоративного права в країні на основі визначення міри відповідності чинних у країні актів законодавства, що стосуються корпоративного управління, до принципів корпоративного управління ОЕСР.

2. Індекс рівня регуляторного впливу вповноважених органів влади на процес корпоративного управління в країні (CGI-2). Його основним завданням виступає оцінка міри і якості регуляторного впливу на ключові процеси (питання) корпоративного управління, визначені в індексі CGI-1, з боку вповноважених органів державної влади (наявність, достатність концентрація/ розосередження повноважень органів влади у сфері регулювання корпоративних відносин та інше).

3. Індекс рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах (CGI-3). Його основним завданням є оцінка на рівні корпорації міри і якості розвитку рівня корпоративного управління і корпоративної культури за ключовими ознаками, визначеними в індексі CGI-1, спроможність корпорації самостійно вирішувати спірні (конфліктні) питання у сфері корпоративного управління, а також вплив рівня корпоративного управління на розвиток корпоративних фінансів цього підприємства і, відповідно, на економічні інтереси учасників корпоративного управління (в першу чергу інвесторів).

Інтегральний індекс корпоративного управління (CGI) розраховується як сумарний показник індексів CGI-1, CGI-2, CGI-3 з урахуванням визначеного в Методиці розрахунку цього індексу співвідношення (питомої ваги) кожного зі складників, за формулою:

$$CGI = CGI-1 \times 1/3 + CGI-2 \times 1/3 + CGI-3 \times 1/3, (1)$$

де CGI-1 – значення індексу рівня розвитку корпоративного права в Україні, визначеного на відповідну дату розрахунку;

CGI-2 – значення індексу рівня регуляторного впливу вповноважених органів влади на процес корпоративного управління в Україні, визначеного на відповідну дату розрахунку;

CGI-3 – значення індексу рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах, визначеного на відповідну дату розрахунку.

Значення інтегрального індексу корпоративного управління в Україні (CGI) не може перевищувати показник повної відповідності (+1) або бути менше від показника повної невідповідності (-1) до принципів корпоративного управління ОЕСР системи корпоративного управління, що діє в Україні.

Даний підхід до оцінки рівня корпоративного управління в Україні є синтезом макро- (країна) і мікроіндикаторів (акціонерне товариство), що визначають стан системи корпоративного управління. Окрім цього методу, здійснюються спроби розробити рейтингове оцінювання корпоративного управління у вітчизняних акціонерних товариствах. Прикладом цього може служити методика оцінювання якості корпоративного управління, запропонована харківськими вченими Т. Момот і М. Каднічанським. Дослідники вважають, що рейтинг якості корпоративного управління з метою забезпечення довіри зацікавлених осіб, необхідно будувати з урахуванням незалежної думки експертів, яка ґрунтується на чітких критеріях, що приймаються за результатами стандартного процесу аналізу. При цьому ключовим чинником є незалежність експертів.

Експерти проводять дослідження поза певними анкетами, розробленими авторами методики, в які включені наступні ключові аспекти аналізу рівня корпоративного управління:

- 1) розкриття інформації і «прозорість»;
- 2) права акціонерів;

- 3) структура акціонерного капіталу;
- 4) діяльність наглядової ради;
- 5) діяльність виконавчого органу;
- 6) контроль фінансово-господарської діяльності товариства;
- 7) дотримання інтересів інших зацікавлених сторін і корпоративна соціальна відповідальність.

Кожен із цих елементів оцінки поділяється на відповідні групи і підгрупи дослідження.

Потім, за допомогою певних математичних розрахунків, думка експертів інтегрується і дається конкретний результат оцінки якості корпоративного управління досліджуваного (-их) акціонерного (-их) товариства.