
МЕТОДИКА РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ КАЧЕСТВА УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАЦИЯМИ

Овчинникова Татьяна Ивановна,

доктор экономических наук, профессор кафедры экономики, финансов и учета Воронежской государственной технологической академии; snakys@yandex.ru

Мороз Юрий Александрович,

соискатель кафедры экономики, финансов и учета Воронежской государственной тех-нологической академии; snakys@yandex.ru

В рамках данной статьи рассматривается рейтинг качества корпоративного управления, как интегрированный показатель, объединяющий разносторонние свойства сложной системы корпоративного управления, который применяется при прогнозировании инвестиционного риска.

Ключевые слова: корпорация, корпоративное управление.

Общепризнано, что рейтинговые оценки созданы для характеристики качества корпоративного управления и прогнозирования инвестиционного риска. В рамках этого исследования рейтинг качества корпоративного управления – это интегрированный показатель, объединяющий разносторонние свойства сложной системы корпоративного управления и применяемый для диагностики качества корпоративного управления при прогнозировании инвестиционного риска.

Качество корпоративного управления определяется ими как степень как степень удовлетворения инвестора и других заинтересованных участников корпоративных отношений результатами деятельности акционерного общества. Обеспечение равновесия влияния, т.е. баланса интересов участников корпоративных отношений (акционеров, в том числе крупных и миноритарных, собственников привилегированных и простых акций, работников, потребителей, государственных органов, органов управления, кредиторов, общественности и др.) относительно управления деятельностью общества повышает его конкурентоспособность и экономическую эффективность.

Значимость рейтинга для акционерного общества (АО) заключается в том, что АО не может существовать независимо от окружения, в котором оно функционирует, и конечный результат его деятельности связан с вкладом всех заинтересованных лиц [4].

Целью формирования методики рейтинговой оценки качества корпоративного управления является количественное отображение факторов, влияющих на мотивацию принятия инвестиционных решений, и оценка интенсивности влияния этих факторов. Основное назначение агрегированного рейтинга качества корпоративного управления – ранжирование и типология акционерных обществ по качеству корпоративного управления с целью минимизации риска инвестирования.

В глобальном экономическом пространстве создание национальной системы рейтинговой оценки качества корпоративного управления основывается, в том числе, на опыте международных рейтинговых агентств, результаты работы которых инвесторы используют на международных финансовых рынках [2]. Поэтому актуальной будет такая оценка качества корпоративного управления с помощью расчетов рейтингов качества корпоративного управления, который является совместимой с международной практикой.

Для обеспечения доверия заинтересованных лиц рейтинг качества корпоративного управления нужно строить с учетом независимого мнения экспертов, основанного на четких критериях, которые принимаются по результатам стандартного процесса анализа. При этом ключевым фактором является независимость экспертов. Наиболее удачным отражением позиции эксперта является «360-градусная» перспектива оценивания рейтинга корпоративного управления: самый принципиальный и независимый анализ осуществляется экспертом, который имеет возможность обсуждать качество корпоративного управления со сторонами, задействованными в процессе корпоративного управления, но в то же время не является формальным членом какой-либо группы заинтересованных лиц (рис. 1). Именно этот принцип применяется при проведении предлагаемого исследования.

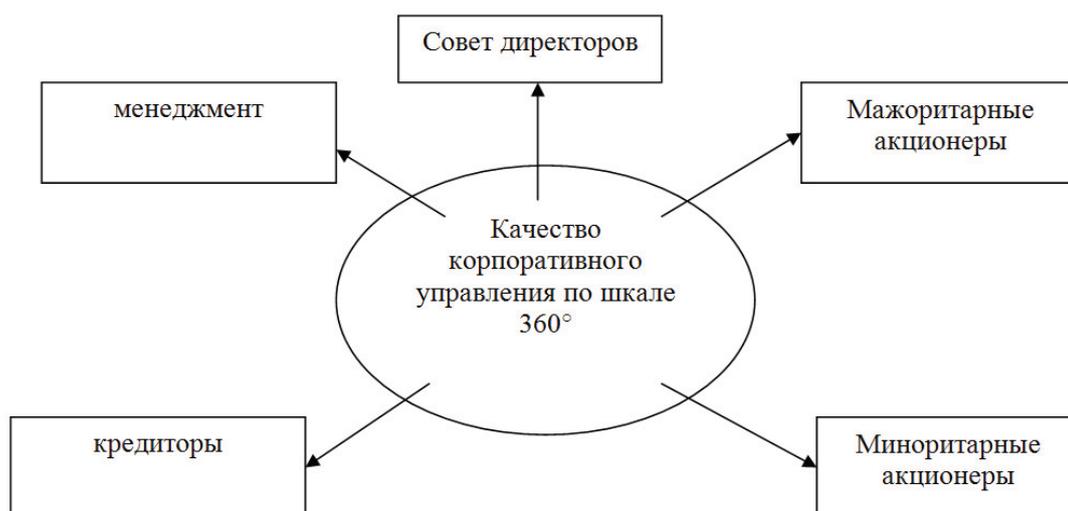


Рис. 1. Оценивание рейтинга качества корпоративного управления

Экспертное исследование начинается с подбора и формирования группы специалистов, которые высказывают свое согласованное мнение, рассматриваемое как экспертная оценка. Под экспертной оценкой мы понимаем «среднюю, или модальную, характеристику из высказанных группой компетентных специалистов мнений о каком-либо явлении или процессе, при условии, что удалось достичь согласованности или сходства взглядов» [1, 3]. Одним из наиболее распространенных и результативных методов получения достоверной информации от узкого круга лиц, авторитетных специалистов является метод Дельфи.

В качестве экспертов для проведения тестирования предложенного рейтинга качества корпоративного управления ОАО «Концерн «Созвездие» приглашены независимые, компетентные, профессионально подготовленные в рамках международных тренингов, информированные относительно исследуемых вопросов специалисты по корпоративному управлению (руководители банков, банков, предприятий, специалисты профильных министерств). В соответствии со спецификой решаемых задач сформирована группа экспертов (на основании указанных критериев) из 15 лиц. Перед проведением исследования разработаны анкеты, в которых компоненты качества корпоративного управления разложены на первичные показатели.

Математически определение рейтинга качества корпоративного управления j -го АО означает переход от определенного множества признаков x , которые характеризуют свойства корпоративного управления и представлены вектором $x = x_1, x_2, \dots, x_m$, к одной максимально информативной оценке G за определенный период времени. Геометрически такая оценка интерпретируется как точка в многоизмеримом пространстве, ее координаты указывают на масштаб или позицию j -го АО.

Интегральная оценка качества корпоративного управления включает четыре этапа:

- 1) формирование признакового множества;
- 2) выбор способа стандартизации показателей;
- 3) обоснование функции весовых коэффициентов;
- 4) определение процедуры агрегирования показателей.

Первый этап. Формирование признакового множества. Признаковое множество модели рейтинга качества корпоративного управления сформировано из показателей, отражающих разные аспекты корпоративного управления акционерным обществом.

Базируясь на синтезе лучших стандартов и правил корпоративного управления, которые доминируют на финансовых рынках и соблюдение которых является необходимым условием привлечения инвестиций (к примеру: World Bank, Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)), на главных ориентирах кодексов лучшей практики корпоративного управления, опыте проведения подобных рейтинговых оценок ведущими

агентствами мира («Standart & Poor's» в России) оценивание качества корпоративного управления предлагается провести посредством интегральной оценки первичных показателей, сгруппированных по определенной схеме.

Исходя из международного опыта, расчет рейтинга базируется на основных принципах корпоративного управления (OECD), а также национальных принципах корпоративного управления.

При этом в зависимости от источников информации предлагаем рассчитывать трехуровневый рейтинг качества корпоративного управления (рис. 2).

Рейтинг I уровня рассчитывается по публичной информации, которая раскрывается в обязательном порядке для АО. Рейтинг II уровня проектируется с учетом дополнительно собранной информации, касающейся деятельности компании, а именно: результатов опросов аналитиков фондового рынка, информации об истории компании, которая не нашла отражения в публичных отчетах. Рейтинг III уровня представляет собой наиболее точную оценку качества корпоративного управления и может быть построен лишь при наличии у эксперта-оценщика акций АО и возможности исследовать деятельность общества с позиции миноритарного акционера. Исходными данными для расчета этого рейтинга являются ответы АО на запросы миноритарного акционера.

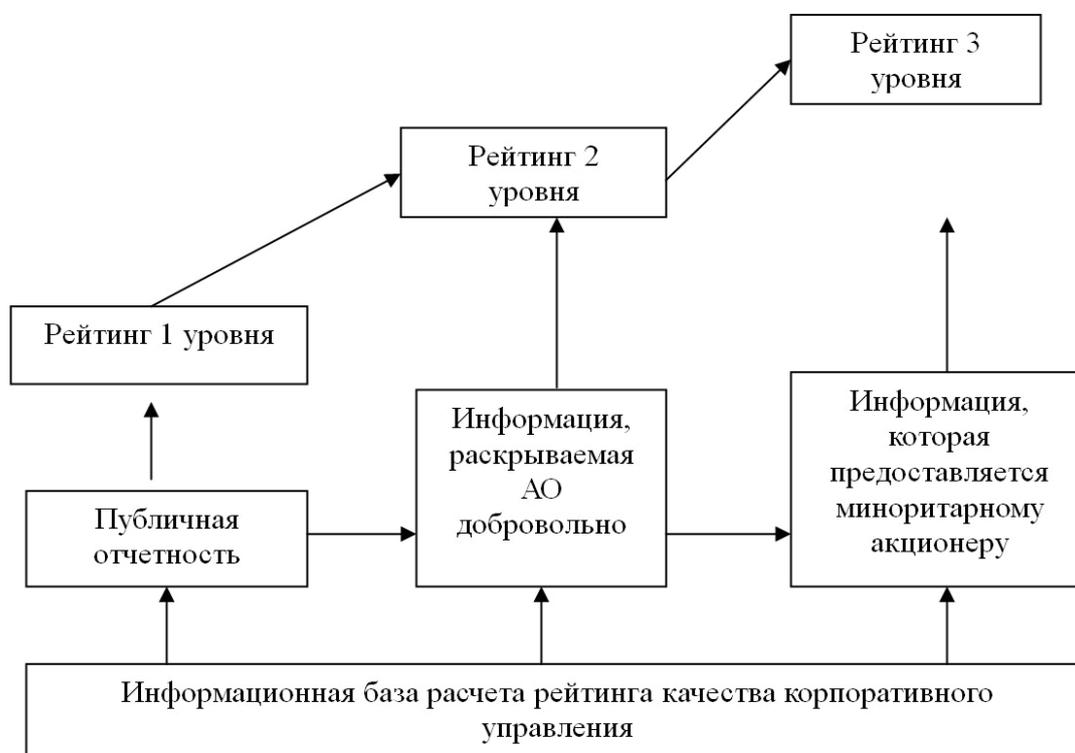


Рис. 2. Информационная база расчета трехуровневого рейтинга качества корпоративного управления

Стандарты корпоративного управления отдельного АО отражают уровень соблюдения им внешних требований к управлению. Корпоративное законодательство изменяется, поскольку оно несовершенно и внутренне противоречиво, что снижает регулятивный потенциал внешних механизмов регулирования, стандарты корпоративного управления отдельной компании отражают также и то, насколько существующая в АО внутренняя мотивация к созданию эффективной системы корпоративного управления способна компенсировать слабость внешней инфраструктуры.

Этап 2. Выбор способа стандартизации показателей. Главной задачей стандартизации является приведение показателей признакового множества к одной основе (к неизмеримым величинам) при условии сохранения соотношения между ними. Способ стандартизации выбирается в зависимости от социально-экономического содержания и статистической природы показателей. В практике определения рейтингов достаточно распространены ранговые оценки, построенные на основе специально созданных шкал.

Все способы стандартизации признаков метрической шкалы основываются на сравнении эмпирических значений показателей с определенной величиной. Такой величиной может быть максимальное (X_{max}), минимальное (X_{min}), среднее (\bar{X}) или эталонное (X_0) значение показателя. Для предложенной системы рассчитаны собственные критерии и шкалы стандартизации показателей третьего уровня детализации. В результате выявлена весомость компонентов в структуре интегрального показателя качества корпоративного управления.

Этап 3. Обоснование функции весовых коэффициентов. Выбор весовых коэффициентов основывается на теоретическом анализе сути исследуемого процесса, и в каждом конкретном случае они определяются экспертно-статистическим методом.

Для избежания субъективного влияния весовых коэффициентов можно использовать одинаковые веса для всех групп. В рамках предложенного исследования, согласно полученным ответам экспертов, построен ряд распределения и вычислены основные его характеристики: средневзвешенная арифметическая, медиана и квартили (1-й и 3-й).

Медиана (значение признака, которое варьируется и приходится на середину ранжированной совокупности) (M_e) рассчитана с помощью формулы

$$M_e = X_0 + K \frac{\frac{1}{2} (\sum f_m) - S_{m-1}}{f_m}, \quad (1)$$

где X_0 – нижний предел медианного интервала;

K – величина интервала;

f_m – частота медианного интервала;

S_{m-1} – сумма накопленных частот в интервалах, которые предшествуют медианному.

Квартили (1-й и 3-й) – варианты, отделяющие в порядке возрастания с левой и правой стороны по 1/4 совокупности:

$$Q_1 = X_{XQ1min} + K \frac{\frac{1}{4} \sum m - S_{Q3-1}}{m_{Q1}}, \quad (2)$$

$$Q_3 = X_{XQ3min} + K \frac{\frac{1}{4} \sum m - S_{Q3-1}}{m_{Q3}}, \quad (3)$$

где Q_1 и Q_3 , – соответственно, 1-й и 3-й квартили;

X_{Q1min} – минимальный предел интервала, который содержит 1-й квартиль (верхний), и определяется согласно накопленным частотам;

X_{Q3min} – то же самое для 3-го (верхнего) квартиля;

k – величина интервала;

S_{Q-1} – накопленная частота интервала, который предшествует интервалу, содержащему нижний квартиль;

S_{Q3-1} – то же самое для верхнего интервала.

Определение значений показателей было осуществлено в два этапа, что значительно увеличило степень согласованности мнений экспертов.

В табл. 1 приведены результаты анализа построенного ряда распределения и оценки весомости факторов одной из составляющих компоненты «Раскрытие информации и прозрачность».

Таблица 1

Результаты определения весомости факторов одной из составляющих компоненты «Раскрытие информации и прозрачность»

Показатели	Средневзвешенное арифметическое	1-ый квартиль	3-ий квартиль	медиана	дисперсия	Оценка весомости
1	2	3	4	5	6	7
Наличие положения об информационной политике АО	11,292	10	11	10	0,25	10,458
Наличие порядка предоставления информации акционерам и другим заинтересованным лицам в уставе АО	7,842	9	10	10	0,25	9,778
Наличие положения об инсайдерской информации	6,056	6	7	6	0,23	6,424
Обеспечение равного доступа к раскрываемой информации	17,908	13,5	15	14	0,57	14,137
Соответствие информационной политики АО: принципу прозрачности	5,694	8	10	9	0,8	9,364

1	2	3	4	5	6	7
принципу полноты	8,245	8	10	9	0,73	9,615
принципу регулярности	7,704 7	8	9	8	0,27	8,606
принципу оперативности	893	7	8	8	0,27	7,716
принципу доступности	10,306	8,5	10	9	0,42	9,465
принципу равноправности	8.731	8.5	10	9	0,57	9,520
принципу достоверности	7.570	7	9	8	0.76	8,455

Аналогичные расчеты проведены для выявления весомости других параметров интегрального показателя качества корпоративного управления.

Этап 4. Определение процедуры агрегирования показателей. Агрегирование признаков в один интегральный показатель основывается на теории «аддитивной ценности», согласно которой ценность целого равна сумме ценностей его составляющих. Поскольку признаки множества X различаются по содержанию и по единицам измерения, то аддитивное агрегирование требует приведения их к одной основе с минимальными потерями информации.

Для примера приведем результаты определения весомости факторов, одной из составляющих компоненты «Раскрытие информации и прозрачность».

На рис. 3 представлены данные рейтинга некоторых предприятий, входящих в ОАО «Концерн «Созвездие».

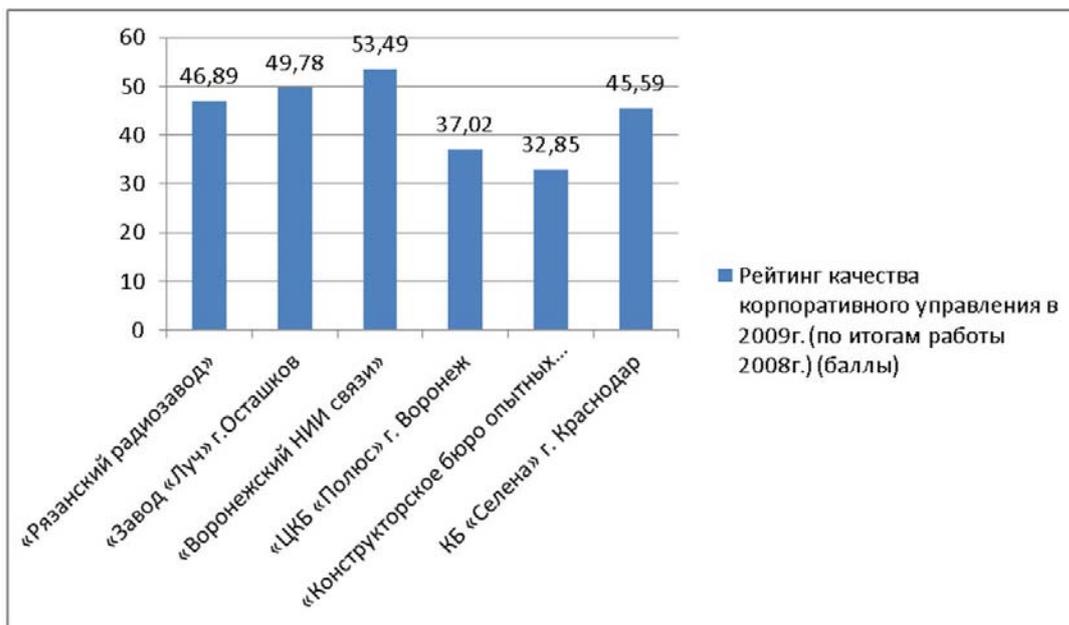


Рис. 3. Рейтинг качества корпоративного управления
ОАО «Концерн «Созвездие»

Как видим из рис. 3, самый высокий рейтинг показателя «качества управления» в ОАО «Воронежский НИИ Связи». Инвестиционные риски на данном предприятии самые низкие, поскольку информация является открытой и предоставляется по требованию миноритарного акционера.

Инвесторы, акционеры, работники и другие заинтересованные лица удовлетворены качеством управления.

Наиболее важными факторами повышения инвестиционной привлекательности акционерного общества являются: соблюдение прав акционеров, формирование наблюдательного совета, повышение компетенции исполнительного органа.

Предложенная методика позволяет создать эффективную систему управления качеством корпоративного управления с целью установления долгосрочного партнерства по принципам TQM (Total Quality Management). При этом система управления качеством корпоративного управления должна строиться на принципах общего участия всех заинтересованных лиц в процессе обеспечения качества корпоративного управления, что требует оптимизации собственной сферы работы каждого и отточенности сотрудничества всех участников единого процесса, а также систематического уменьшения каждой группой заинтересованных лиц системы корпоративного управления несоответствий требованиям стандартов. Кроме того, повышение качества корпоративного управления станет важным шагом на пути создания благоприятной инвестиционной среды, даст возможность получить денежные средства, необходимые для реализации агрессивной политики динамически возрастающей компании, что повысит конкурентоспособность национальной экономики в целом.

Список источников

1. Маркетинговые исследования, информация, анализ, прогноз. Учебное пособие [текст]. – М.: Финансы и статистика, 2002. – С. 32.
2. Методология: оценка качества управления финансами, осуществляемого региональными и местными органами власти разных стран мира, кроме США [электронный ресурс] / URL: <http://www.standardandpoors.ru/article.php?pubid=6023&sec=mt>
3. Момот, Т.О методах оценки качества корпоративного управления [текст] / Т. Момот, Н. Кадничанский // Экономика Украины. – 2007. – №7.
4. Новикова, Н.А. Корпоратизация капитала как фактор формирования системной конкурентоспособности. Автореф. на соис. уч. ст. к.э.н. [текст] / Н.А. Новикова. – Саратов, 2009.

METHOD OF RATING OF QUALITY ASSESSMENT OF CORPORATIONS

Ovchinnikova Tatyana Ivanovna,

Dr. Sc. of Economy, Professor of the Chair of Economy, Finances and Accounting of Voronezh State Technological Academy;

snakys@yandex.ru

Moroz Yuriy Aleksandrovich,

Applicant of the Chair of Economy, Finances and Accounting of Voronezh State Technological Academy;

snakys@yandex.ru

In this article we consider rating of the quality of corporate governance as an integrated measure that combines versatile properties of a complex system of corporate governance, which is used in the prediction of investment risk.

Keywords: corporation, corporate governance.