**Петрова Н.А.,**
аспирант,
Восточная экономико-юридическая гуманитарная академия

# Совершенствование методики оценки эффективности корпоративного управления

*Становление в России крупного корпоративного бизнеса (холдингов, ФПГ, ТНК) мотивирует необходимость в разработке методики комплексного экономико-управленческого анализа эффективности корпоративного управления. В настоящей работе проведен критический анализ существующих методик оценки эффективности корпоративного управления. На основе полученных результатов разработана методика оценки качества корпоративного управления, которая применима к любому отечественному предприятию.*

В последнее десятилетие неуклонно растет осознание значения корпоративного управления и его роли в мировой экономике. В странах с развитой рыночной системой, особенно там, где существует активный рынок корпоративного контроля и где раздробленная структура собственности осложняет контроль над менеджментом со стороны акционеров, все большую озабоченность в отношении корпоративного управления выражает наиболее активная часть акционеров, а практика корпоративного управления постоянно подвергается критическому анализу в средствах массовой информации.

Компании, соблюдающие высокие стандарты корпоративного управления, как правило, имеют более широкий доступ к капиталу по сравнению с корпорациями, управляемыми ненадлежащим образом, и превосходят последних в долгосрочной перспективе, так как более устойчивы с финансовой точки зрения. Чем выше уровень корпоративного управления, тем больше вероятности, что активы используются в интересах акционеров.

Необходимо отметить, что в 2005 – 2007 гг. эффективность корпоративного управления стала одной из наиболее популярных тем международных конференций и семинаров. Во многом это объясняется приходом профессиональных институциональных инвесторов на отечественный рынок акций. Также в качестве основной причины можно отметить завершение консолидации акционерного капитала у крупнейших российских компаний [3,С.65].

На наш взгляд, эффективность системы корпоративного управления определяется рядом факторов, которые характеризуют особенности функционирования корпораций: стратегия корпоративного управления; организационная структура, обеспечивающая корпоративное управление; системы и процессы корпоративного управления; корпоративный стиль управления; сумма корпоративных навыков персонала, состав персонала и совместно разделяемые корпоративные ценности.

Для инвесторов корпоративное управление значит больше, чем набор стандартных механизмов, разграничивающих ответственность разных сторон за при-

нятие решений в компании. Прежде всего, это культура поведения на рынке и в бизнесе, в том числе при разрешении споров и конфликтных ситуаций, открытость и дружественность по отношению к инвесторам, практика строгого контроля и правильного учета. Без такого рода культуры невозможно доверие между участниками инвестиционного процесса. Наличие подобной культуры и соответствующих моделей корпоративных отношений, в том числе отношений с государством, воспринимается инвесторами как необходимая часть инфраструктуры бизнеса, без которой инвестиционный процесс затруднен и осложнен чрезмерными рисками.

В связи с растущим интересом к корпоративному управлению у заинтересованных лиц появляется потребность в независимых, сопоставимых в международном масштабе оценках для сравнения эффективности корпоративного управления в различных компаниях и странах [2,С.178].

Целью данного исследования является критический анализ существующих методик оценки эффективности корпоративного управления, выявление их основных недостатков и на основе полученных результатов совершенствование методики оценки качества корпоративного управления.

В настоящее время существуют качественные и количественные методы оценки эффективности корпоративного управления. Оценка корпоративного управления в большей степени представляет собой качественный анализ. Среди существующих методов качественной оценки корпоративного управления в компаниях выделяют рейтинги корпоративного управления и систему мониторинга корпоративного управления той или иной компании [2, С.138].

Несколько компаний во всем мире либо уже занимаются присвоением рейтингов корпоративного управления, либо проявляют активный интерес к этой деятельности. Потенциальные цели применения рейтинга корпоративного управления (РКУ), отражающие специфические интересы каждой из групп, представим в таблице 1.

Таблица 1

Цели применения РКУ для различных заинтересованных групп

| Заинтересованные группы | Цели применения РКУ |
|---|---|
| Акционеры (мажоритарные и миноритарные) | Понимание того, насколько руководство компании действует в интересах акционеров.<br>Осознание относительного уровня прозрачности компании.<br>Принятие решений о существующих или будущих инвестициях в компанию: как стратегических, так и портфельных. |
| Миноритарные акционеры в особенности | Сравнение отношения руководства компании к миноритарным акционерам и к мажоритарным акционерам или крупным держателям пакетов акций. |
| Кредиторы (заимодавцы, инвесторы, | Использование в качестве ориентира или условия при принятии решений о выдаче кредита.<br>Понимание того, насколько руководство компании действует |

| | |
|---|---|
| партнеры) | в интересах ее акционеров.<br>Принятие решений о продлении или выдаче нового кредита. |
| Совет директоров | Сравнительная оценка существующей практики корпоративного управления.<br>Сопоставление с общепризнанными стандартами для улучшения практики корпоративного управления.<br>Снижение стоимости услуг по страхованию ответственности членов Совета директоров.<br>Предоставление дополнительной информации для привлечения новых членов в Совет директоров компании.<br>Помощь новым членам Совета директоров в том, чтобы они могли лучше разобраться в специфике корпоративного управления компании. |
| Менеджмент компании | Понимание стандартов и норм существующей в компании практики корпоративного управления.<br>Использование РКУ в качестве руководства по улучшению корпоративного управления в компании.<br>Доведение информации о стандартах корпоративного управления до инвесторов (годовые отчеты, интернет-сайты, реклама и т.д.). |
| Регулирующие органы/биржи | Помощь в регулировании рынка (акций и облигаций).<br>Продвижение высоких стандартов корпоративного управления и прозрачности.<br>Включение в требования для листинга. |
| Компании, занимающиеся страхованием ответственности директоров и менеджмента | Предварительная оценка компаний для заключения договора на страхование ответственности директоров и менеджмента.<br>Помощь в расчете страховой премии с учетом рисков, присущих компании. |
| Политики | Определение основных пробелов в стандартах корпоративного управления на уровне страны и частного сектора для определения направлений при формировании политики и нового законодательства. |
| Финансовые посредники и консультанты | Содействие в повышении цен и успешном размещении новых заимствований и выпусков акций (IPO, вторичные эмиссии, синдицированные займы, выпуск облигаций, оценка условий сделок по слияниям и поглощениям). |
| Кредитные и финансовые аналитики | Включение в анализ в качестве компонента по оценке менеджмента. |
| Наука | Использование в ходе анализа связи корпоративного управления и стоимости акций на рынке. |

Рейтинг корпоративного управления и сопутствующий ему анализ позволяют отдельной компании дифференцироваться от остальных эмитентов ценных бумаг в конкурентной рыночной среде.

Аналитические рейтинги корпоративного управления строятся на основе финансовых и статистических данных, анализируются экспертами.

В России действуют следующие национальные рейтинговые агентства (табл.2).

Таблица 2

Российские рейтинговые агентства [4,С.42]

| | Год создания | Собственники | Сайт в Интернете |
|---|---|---|---|
| «Эксперт РА» | 1997 | Медиахолдинг «Эксперт» | www.raexpert.ru |
| Moody's Interfax Rating Agency | 1997 | Moody's, Интерфакс | www.rating.interfax.ru |
| Национальное рейтинговое агентство | 2000 | Менеджеры агентства | www.ra-national.ru |
| «Рус-Рейтинг» | 2001 | Хейнсворт Р., фонд Firebird Management | www.rusrating.ru |
| AK&M | 2005 | Информационное агентство AK&M | www.akmrating.ru |
| Национальное рейтинговое агентство КОФАС-АРБ | 2005 | Ассоциация российских банков, Coface (французская компания страхования внешней торговли) | www.cofase-arb.ru |
| «Банковское дело» | 2007 | Агентство «Информбанк» | www.bankdelo.ru |

Первые рейтинги корпоративного управления появились в России в 1999 году. Однако инвесторы не могут полагаться на их объективность в полной мере. Это связано с тем, что, как правило, рейтинги охватывают от десятка до трех-четырех десятков компаний, что недостаточно для инвесторов, особенно тех, которые нуждаются в информационной поддержке. Кроме того, многие рейтинги ориентированы либо на узкий аспект корпоративного управления, либо в них заложена идеальная модель, далекая от российской действительности.

Наличие различных методик оценки эффективности корпоративного управления свидетельствуют о разностороннем подходе к изученной проблеме. Это объясняется тем, что корпоративное управление – многогранная категория и исследователи при оценке ее эффективности могут преследовать различные цели, которые требуют использование различных методик, но в то же время, наличие множества методик говорит о том, что ни одна из них не является совершенной и имеет те или иные недостатки.

Среди основных недостатков, на наш взгляд, необходимо выделить следующие:

1. Данные системы оценки эффективности корпоративного управления применимы только к предприятиям с эффективно действующими механизмами корпоративного управления. В российской действительности корпоративные стандарты внедрены в меньшей части хозяйствующих субъектов, следовательно, данные методы можно отнести к частным методам анализа.

2. Российские методики имеют противоречивый характер, так как основываются, в основном, на мнениях экспертов. В силу недостаточного опыта отечественных специалистов в области корпоративного управления оценки могут носить субъективный характер.

3. Зарубежные методики не всегда возможно применить к российским корпорациям, так как большинство российских корпораций не удовлетворяют требованиям зарубежных оценщиков, в частности, в прозрачности информации.

4. Большинство данных методик в качестве информационной базы используют информацию, размещенную на сайте предприятий, которую с точностью до 100% нельзя назвать достоверной.

5. Изученные методики не позволяют дифференцировать интересы различных собственников.

6. При использовании качественных методов не конкретизируются финансовые критерии оценки.

7. Зачастую уровень присваиваемого рейтинга зависит от размера оплаты услуг рейтинговых агентств.

Для определения рейтинговой оценки корпораций также широко используются и количественные методы анализа. Количественный метод оценки базируется на анализе хозяйственной деятельности компаний, в которую входят методы оценки финансового состояния и методы оценки рыночной стоимости. Эффективная финансовая деятельность компании есть подтверждение эффективности корпоративного управления.

Одним из элементов анализа финансового состояния является определение инвестиционной привлекательности корпорации. На наш взгляд, цель оценки инвестиционной привлекательности – оценить риск возможного вложения средств. Общий порядок оценки инвестиционной привлекательности можно изобразить в виде схемы, представляющей собой последовательность этапов, выполнение которых способствует снижению риска вложения денежных средств и повышению эффективности управления инвестиционной привлекательностью.

Расчет формальных показателей проводится на основании финансовой отчетности корпораций. Описанные мероприятия по оценке инвестиционной привлекательности – основа привлечения ресурсов.

Для сравнительной оценки деятельности предприятий используются различные рейтинговые оценки. Одним из самых распространенных является метод А.Д. Шеремета – алгоритм рейтинговой оценки организаций, входящих в корпорацию.

Данный метод содержит следующие шаги:

1. Исходные данные, характеризующие организацию, представляются в ви-

де матрицы $a_{ij}$, т.е. формируется таблица, где в столбцах записаны номера показателей ($i$ =1,2,3,…,$n$), а в строках – номера организаций, входящих в корпорацию ($j$ =1,2,3,…,$m$).

2. По каждому показателю находится максимальное значение и записывается в строку условной эталонной организации ($m+1$).

3. Исходные показатели матрицы $a_{ij}$ стандартизуются в отношении соответствующего показателя эталонной организации по формуле:

$$x_{ij}=a_{ij}/max\ a_{ij},$$

где $x_{ij}$ – стандартизированный показатель состояния $j$-й организации.

4. Значения рейтинговой оценки для каждой $j$-й организации ($R_j$) определяется по формуле:

$$R_j = \sqrt{(1-x_{1j})^2} + (1-x_{2j})^2 + ... + (1-x_{ny})^2,$$

где $x_{1j}$, $x_{2j}$,…, $x_{nj}$ – стандартизированные показатели $j$-й организации.

5. Наивысший рейтинг имеет организация с минимальным значением $R_j$.

Преимуществами изложенной методики построения сравнительной комплексной рейтинговой оценки предприятий являются следующие ее особенности:

- рейтинговая оценка формируется на основе многомерного отражения финансово-хозяйственной деятельности предприятий в системе показателей;
- рейтинговая оценка строится по показателям, рассчитанным на основе данных бухгалтерской отчетности и бухгалтерского учета;
- рейтинговая оценка позволяет производить сравнение предприятий с учетом наилучших результатов всех конкурентов;
- вычислительный алгоритм построения рейтинговой оценки прошел проверку на практике [7, С.211].

К основному недостатку относится то, что данная методика основана на оценке финансовых выгод потенциального инвестора, и не учитывает, что у собственников существуют и прочие виды заинтересованности в работе предприятия, в том числе интерес установления контроля за его деятельностью, возможность влиять на управленческие решения.

Исходя из вышеизложенного, для комплексной оценки эффективности корпораций нами разработана методика, сочетающая в себе элементы как качественного, так и количественного анализа.

По нашему мнению, при разработке методики оценки эффективности корпоративного управления необходимо учитывать, что его особенностью является ориентация на выработку и реализацию долгосрочной стратегии совместной деятельности. Также отличительными чертами стратегического корпоративного анализа является использование показателей, зависящих от внешних факторов деятельности:

- состояния рыночной среды;
- конкурентоспособности изделий;
- размера, структуры и эффективности использования инвестиционных ресурсов и финансовых вложений корпорации;
- уровня социального развития корпорации.

В методике корпоративного анализа как минимум необходимо предусмот-

реть:

- уровень и направления корпоративного экономического анализа;
- цели и задачи анализа по каждому уровню и направлению;
- набор аналитических показателей в разрезе поставленных целей и задач;
- способы обобщения результатов анализа для каждого уровня управления;
- должностные обязанности участников корпорации по предоставлению информации.

Комплексная оценка эффективности корпораций должна учитывать те аспекты данной проблемы, которые обладают высокой степенью новизны и практической значимости.

Как уже было отмечено, необходима разработка такой методики, которая совмещала бы качественные и количественные показатели с целью комплексной оценки данной категории. Из изученного и проанализированного материала в работе можно сделать ряд выводов о том, какие показатели наиболее характеризуют эффективность корпоративного управления.

На наш взгляд, среди качественных показателей, характеризующих эффективность корпоративного управления, выступают:

1. Наличие Кодекса корпоративного управления и соответствие его требованиям.

Как было рассмотрено в первой главе диссертационного исследования, стандарты корпоративного управления, применяемые в компании, консолидируются в Кодексе корпоративного управления, разрабатываемого на основе Кодекса ФКЦБ. Однако не все компании, разрабатывающие собственные кодексы, учитывают рекомендации Кодекса ФКЦБ. По данным исследования, проведенного Российским Институтом Директоров, был проведен сравнительный анализ структуры кодексов корпоративного управления российских компаний и Кодекса ФКЦБ и получены следующие результаты: только 15% исследуемых предприятий имеют все 10 глав, как и рекомендовано Кодексом ФКЦБ, 30 % имеют 7-9 из 10 глав; 35% - содержат 4- 6 глав из 10; 5% имеют 2 главы из 10; 15% кодексов признаны неполноценными с точки зрения рекомендуемой структуры.

Несоблюдение рекомендуемой структуры сказывается на содержании указанных документов. Так как они не охватывают всех аспектов корпоративного управления, их даже нельзя называть кодексами. Поэтому при оценке наличия кодекса необходимо также рассмотреть его структуру, полноту и соответствие требованиям, предъявляемым к такого рода документам.

Приверженность компаний передовым стандартам корпоративного управления и прозрачности является одним из важных факторов, позволяющих наращивать рыночную капитализацию, успешно реализовывать крупные международные проекты и активно использовать мировые финансовые рынки для привлечения инвестиций. Поэтому разработка и утверждение кодекса, соответствующего требованиям корпоративного сообщества, первый и главный шаг по созданию эффективной системы корпоративного управления;

2. Доля независимых директоров в Совете директоров. В последние годы работы российских компаний наблюдается значительное повышение эффективности работы советов директоров, которые становятся важным центром принятия

стратегических решений по наиболее актуальным вопросам жизнедеятельности компаний. Будучи важным элементом структуры корпоративного управления, советы директоров определяют приоритетные направления деятельности, контролируют работу исполнительных органов в сферах, наиболее важных для успешного развития бизнеса, обеспечивают взаимосвязь между менеджментом, различными группами акционеров и инвесторов [5,С.32]. В соответствии с международной практикой корпоративного управления и рекомендациями Кодекса корпоративного управления в советах директоров обязательно должно быть наличие независимых директоров. Независимые директора – члены совета, не находящиеся в существенной материальной зависимости (за исключением получения вознаграждения за членство в совете) или иной зависимости от менеджмента компании и основных акционеров [1,С.121]. При этом критерии независимости должны быть четко определены в учредительных документах компаний. Независимые директора должны возглавлять комитеты по кадрам и вознаграждениям и составлять в них большинство. Присутствие квалифицированных независимых директоров приводит к повышению эффективности корпоративного управления. Таким образом, увеличение доли независимых директоров может рассматриваться как один из резервов роста репутации компании и ее инвестиционной привлекательности;

3. Составление и представление отчетности в формате МСФО. Отчетность, составленная российскими компаниями по национальным стандартам не может выступать достоверной информационной базой для оценки эффективности деятельности и инвестиционной привлекательности для предполагаемых инвесторов. Российские стандарты учета имеют ряд существенных отличий от международных, и в своем большинстве, отрицательных. Поэтому при оценке компании инвесторы ориентируются на показатели, представленные по международным стандартам финансового учета и отчетности (МСФО) – международным унифицированным стандартам, так как считают их более реалистичными и пригодными для оценки. Кроме того, достоверность отчетности должна быть подтверждена аудиторской проверкой по Международным стандартам аудита (МСА).

Рекомендательный характер МСФО как нельзя более соответствует рыночной экономике: все предприятия, желающие установить международные контакты, а также завладеть вниманием пользователей в разных странах, должны хорошо осознавать необходимость составления финансовой отчетности в соответствии с МСФО, так как данные стандарты становятся международным языком бухгалтеров и экономистов, их знание становится условием информационного и экономического общения на мировом уровне [6,С.8]. Крупнейшие российские корпорации, выходящие на международные рынки, давно поняли такую необходимость и давно составляют отчетность в формате МСФО, причем данная отчетность находится в открытом доступе на сайтах этих корпораций. Конечно, ведение учета дополнительно по международным стандартам требует немалых затрат, но их применение является сигналом для инвесторов о готовности компаний к сотрудничеству. Таким образом, представление консолидированной отчетности по МСФО также является одним из путей повышения прозрачности информации о результатах деятельности компаний, и росту эффективности корпоративного управления;

4. Доля прибыли, направляемая на выплату дивидендов. Регулярность и

размер выплат дивидендов служат одним из ключевых индикаторов инвестиционной привлекательности компаний. В последние 2-3 года многие российские компании, в основном, представляющие металлургию, нефтяную и газовую отрасли, существенно увеличили свои дивиденды. Наличие дивидендной политики, определяющей размер чистой прибыли, идущей на выплату дивидендов является атрибутом «передовой практики» корпоративного управления;

5. Раскрытие информации о бенефициариях. Структура акционерного капитала является важным фактором, оказывающим существенное влияние на развитие корпоративного управления. В российских компаниях преобладает концентрированная структура собственности. Хотелось бы отметить, что отечественные компании неохотно раскрывают информацию о структуре собственности, аргументируя это соображениями безопасности своего бизнеса. Однако наличие информации о бенефициарных владельцах пакетов акций компаний и размерах их вознаграждений способно повысить интерес как международных, так и российских акционеров и инвесторов, и способствует к повышению прозрачности информации о компании. Рекомендуется публичное раскрытие о бенефициарных владельцах пакетов акций, превышающих, по крайней мере, 5%. Если этот порог ниже, то степень прозрачности компании считается выше.

Среди количественных показателей для потенциальных инвесторов, по нашему мнению, наиболее важными являются:

1. Коэффициент концентрации собственного капитала. Характеризует долю собственности владельцев предприятия в общей сумме средств, авансированных в его деятельность. Чем выше значение данного показателя, тем более финансово устойчиво, стабильно и независимо от внешних кредиторов предприятие;

2. Уровень финансирования считается одной из основных характеристик финансовой устойчивости предприятия. Экономическая интерпретация данного показателя: сколько рублей заемного капитала приходится на один рубль собственных средств. Чем выше значение его уровня, тем выше риск, ассоциируемый с данной компанией, и ниже ее резервный заемный капитал;

3. Коэффициент текущей ликвидности. Экономический потенциал компании с финансовой стороны характеризует рациональность структуры оборотных активов как обеспечение текущих расчетов, достаточности денежных средств. Платежеспособность – главнейшая характеристика компании, которая обязательно учитывается потенциальным инвестором как гарантия возврата и приумножения средств. Предприятие погашает свои краткосрочные обязательства в основном за счет оборотных активов, следовательно, если оборотные активы превышают краткосрочные пассивы, предприятие может рассматриваться как успешно функционирующее (по крайней мере теоретически).

4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами. Значимость данного показателя объясняется следующим. В финансовом плане текущая деятельность выражается в постоянной трансформации краткосрочных активов и пассивов. Любой актив имеет два источника покрытия: собственные и привлеченные средства. При заключении кредитных договоров и договоров поставки кредиторы всегда обращают внимание на кредитоспособность контрагента, в том числе и с позиции обеспеченности предоставленного кредита (товарного,

коммерческого, банковского) собственными средствами заемщика (получателя средств). Чем выше доля собственных средств заемщика в покрытии оборотных активов, тем безопаснее для кредитора заключение кредитного договора. Если оборотные активы предприятия покрываются собственными оборотными средствами менее чем на 10%, его текущее финансовое положение признается неудовлетворительным;

5. Рентабельность собственного капитала характеризует доходность бизнеса для его владельцев. В росте этого показателя прежде всего заинтересованы собственники и акционеры предприятия, поскольку чистая прибыль, приходящаяся на единицу стоимости вложений собственников в компанию: показывает прибыльность бизнеса, который выбрали собственники в качестве объекта инвестиций; влияет на уровень выплачиваемых дивидендов; влияет на котировки акций компании на фондовых биржах.

Таким образом, для оценки эффективности корпоративного управления нами были отобраны десять показателей (пять качественных и пять количественных), характеризующих корпорацию с двух сторон: с точки зрения соблюдения норм корпоративной этики и показателей финансово-экономического потенциала предприятия

Далее проведено ранжирование компаний на классы по эффективности корпоративного управления и инвестиционной привлекательности в зависимости от количества набранных ими баллов. По каждому из десяти отобранных показателей будет выделено несколько категорий и каждой категории присвоен балл по пятибалльной шкале (от нуля до 4). Представим данную методику в табл. 3.

Таблица 3

Система показателей для оценки качества корпоративного управления

| № | Показатели | Количество присеваемых баллов | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | «0» | «1» | «2» | «3» | «4» |
| КАЧЕСТВЕННЫЕ КРИТЕРИИ | | | | | | |
| 1 | Наличие ККП | Нет | Содержат менее 4 глав из 10 рекомендуемых | Содержат 4-6 глав из 10 рекомендуемых | Содержат 7-9 глав из 10 рекомендуемых | Содержат все 10 глав |
| 2 | Доля независимых директоров в Совете директоров | Нет | Менее 1/2 совета директоров | 1/2 совета директоров | 2/3 совета директоров | 3/4 совета директоров |
| 3 | Составление и представление отчетности в формате МСФО | Не составляется | Отчетность составлена работниками компании, погрешность при транс- | Отчетность составлена работниками компании, погрешность при транс- | Отчетность составлена специалистом по МСФО, достоверность отчетности не | Отчетность составлена специалистом по МСФО, достоверность |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | формации составляет от 30 до 50% | формации составляет от 10 до 30% | подтверждена МСА | отчетности подтвержде-на МСА |
| 4 | Доля прибыли, направляемая на выплату дивидендов | Не определена, решается ежегодно по результатам работы за год | Дивидендная политика не разработана, доля прибыли определяется в начале каждого календарного года | Закреплена в дивидендной политике, составляет 5%-14% от чистой прибыли | Закреплена в дивидендной политике, составляет 15%-24% от чистой прибыли | Закреплена в дивидендной политике, составляет не менее 25% от чистой прибыли |
| 5 | Раскрытие информации о бенефициариях | Не раскрывается | Раскрывается только о наиболее крупных бенефициарных владельцах пакетов акций, превышающих 25%. | Раскрытие о бенефициарных владельцах пакетов акций, превышающих 15%. | Раскрытие о бенефициарных владельцах пакетов акций, превышающих 5%. | Раскрывается обо всех бенефециариях |
| КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ КРИТЕРИИ | | | | | | |
| 6 | Коэффициент концентрации собственного капитала | Собственный капитал имеет отрицательное значение | Менее 0,3 | 0,35-0,44 | 0,45-0,59 | Более 0,6 |
| 7 | Уровень финансового левериджа | 1,5 и более | 1,49-1 | 0,99-0,79 | 0,79-0,51 | Менее 0,5 |
| 8 | Коэффициент текущей ликвидности | Менее 1 | 1-1,3 | 1,31-1,6 | 1,61-1,99 | Более 2 |
| 9 | Коэффициент обеспеченности собственными оборотными | Имеет отрицательное значение | Менее 0,1 | 0,1-0,25 | 0,26-0,39 | 0,4 и более |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | средствами | | | | | |
| 10 | Рентабельность собственного капитала | Имеет отрицательное значение | До 10% | 10%-17% | 17%-24% | Более 25% |

Результаты ранжирования представим в таблице 4.

Таблица 4

Результаты оценки эффективности корпоративного управления и инвестиционной привлекательности предприятий

| Класс | Баллы | Характеристика |
|---|---|---|
| 1-й | 35-40 | Такие предприятия в России встречаются крайне редко: характеризуются высокоэффективным корпоративным управлением: наличием ККП, соответствующим требованиям, преобладанием независимых директоров, высокой долей прибыли, направляемой на выплату дивидендов, прозрачностью информации о деятельности компании, о чем свидетельствует отчетность по МСФО и готовность раскрытия информации о структуре акционерного капитала. Кроме того, это компании с абсолютной финансовой устойчивостью и платежеспособностью. Они имеют рациональную структуру имущества и его источников, а также довольно прибыльные. Очень привлекательны в качестве инвестиционных объектов. |
| 2-й | 25-34 | Такие организации характеризуются средней практикой корпоративного управления. ККП разработаны, но не всегда охватывают все аспекты корпоративного управления. Обеспечивают достаточно открытый доступ к информации о своей деятельности, могут и способны привлечь и окупить инвестиционные ресурсы. Это организации нормального финансового состояния – показатели в целом находятся очень близко к оптимальным, но по отдельным коэффициентам допущено некоторое отставание. Пользуются интересом у инвесторов. |
| 3-й | 17-24 | Уровень корпоративного управления оценивается как удовлетворительный. Это может быть вызвано двумя факторами: руководство не считает данный вопрос приоритетным или стандарты корпоративного управления только начинают внедряться. Финансовое состояние можно оценить как среднее. Инвестиции в данные предприятия возможны, но сопряжены с появлением некоторой доли риска. |
| 4-й | 10-17 | Эффективность корпоративного управления очень низкая. Не соблюдается ряд норм российского законодательства в области корпоративного управления, информация о деятельно- |

| | | |
|---|---|---|
| | | сти непрозрачна. Кроме того, это предприятия с неустойчивым финансовым состоянием, с незначительной прибылью или убытком. Взаимоотношения с данными компаниями связаны со значительной степенью риска. |
| 5-й | Менее 10 | Предприятия находятся на грани банкротства. Неплатежеспособны, финансово неустойчивы, убыточны. Про корпоративное управление не может быть и речи. Такие предприятия не рассматриваются в качестве потенциальных инвестиционных объектов |

Разработанная методика имеет ряд преимуществ:

1. Применима к любым предприятиям, как с развитой практикой корпоративного управления, так и к тем, где корпоративное управление находится в зачаточном состоянии;

2. Основана только на фактически имеющихся данных, получаемых из годовых отчетов и финансовой отчетности, т.е. исключается субъективный фактор;

3. В ней затронуты основные качественные показатели деятельности, первостепенно влияющие на повышение эффективности корпоративного управления;

4. Охарактеризована финансово-экономическая сторона деятельности предприятий – финансовая устойчивость, т.е. способность сохранять и приумножать средства собственников; платежеспособность – возможность расплатиться по своим долгам, умение оптимизировать структуру текущих активов и пассивов; рентабельность – способность к зарабатыванию прибыли и эффективному ведению дел.

## Список литературы

1. Беликов И., Вербицкий В. Корпоративное управление, его стандарты и их внедрение // Общество и экономика, № 10, 2005.
2. Иванова Е.А., Шишикина Л.В. Корпоративное управление. – Ростов н/Д: «Феникс», 2007.
3. Клочай В.В. Особенности построения систем корпоративного управления в России: монография. – М.: Анкил, 2007.
4. Моисеев С. Регулирование деятельности рейтинговых агентств на национальном рынке // Вопросы экономики, 2009. - №2.
5. Современная практика корпоративного управления в российских компаниях/ Под ред. А.А. Филатова и К.А. Кравченко – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.
6. Феофанов В.А. Международные стандарты учета и финансовой отчетности. – Ростов н/Дону: Феникс, 2008.
7. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций – М.: ИНФРА-М, 2003.