

## Методи оцінки ефективності діяльності корпорацій

*Садовець Г.Л., Одеський національний політехнічний університет*

Активний розвиток підприємницької діяльності та різних форм організації виробництва в Україні в постприватизаційний період викликав зростання інтересу до корпоративної організації власності. Одним із найважливіших питань корпоративного управління залишається оцінка ефективності корпоративного управління.

Єдиної загально визнаної моделі корпоративного управління не існує, необхідна побудова системи різноаспектних показників, оцінюючих усі сторони діяльності корпорації. Якщо розглядати корпорацію як систему у тривекторному просторі, то можна розглядати рівень корпоративного управління у трьох напрямках: корпоративного регламенту, корпоративної культури, та економічної ефективності діяльності корпорації.

Усі методи аналізу ефективності поділяються на кількісні та якісні. Кількісні – це методи, засновані на аналізі господарської діяльності корпорації. До них належать: 1) методи оцінювання фінансового стану; 2) методи оцінювання ринкової вартості підприємства. Якісні методи включають у себе порівняльний метод і метод оцінювання ризику корпоративного управління, який часто проводиться на основі визначення індексу ризику корпоративного управління. Оцінка ефективності управління на основі вартісних методів включає оцінку ринкової вартості корпорації на основі капіталізації прибутку та оцінку курсової вартості акцій.

Метод порівняння є неформалізованим та зводиться до порівняння експертами умов господарювання корпорацій у різних країнах.

Оцінювання ризику корпоративного управління проводиться за: 1) індикатором корпоративного управління Davis Global Advisors Inc.; 2) індексом ризику корпоративного управління – Corporate Governance Risk (CGR) за методом Кричтон-Міллера та Уормана; 3) рейтингом корпоративного управління інвестиційного банку Brunswick UBS Warburg (для портфельних інвесторів). Індикатор DGA застосовується для розвинутих країн, індекс CGR – для країн з перехідною економікою.

Конкретні оцінки ефективності управління можна отримати із результатів аналізу господарчої діяльності корпорації. Її ефективність є підтвердженням ефективності корпоративного управління. Цій підхід реалізується у методах: 1) оцінка ринкової вартості; 2) аналіз фінансового стану корпорації (основний аспект – розрахунок вірогідності банкрутства).

Методи аналізу фінансового стану: 1) двофакторна модель (основана на двох ключових показниках, від яких залежить вірогідність банкрутства підприємства); 2) система Дюпон (відображує залежність прибутковості власного капіталу від трьох коефіцієнтів: маржі прибутку, оборотності активів та коефіцієнта власного капіталу

$$ROE = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Продаж}} \times \frac{\text{Продаж}}{\text{Активи}} \times \frac{\text{Активи}}{\text{Власний капітал}}$$

3) Z-коефіцієнт Альтмана (дозволяє розподілити господарюючі суб'єкти на потенційних банкрутів та не банкрутів); 4) чотирьох-факторна модель Таффлера ( $Z=C0+C1X1+C2X2+C3X3+C4X4+\dots$ ); 5) PAS-коефіцієнт (Perfomans Analysys Score, виведений на основі її Z-коефіцієнту).

Оцінювання ефективності корпоративного управління з погляду ринкової вартості: визначення ринкової вартості на основі оцінки капіталізації доходу та на основі курсової вартості акції корпорації.

Найбільш розповсюдженими методами оцінки економічної ефективності діяльності корпорації є методи, які ґрунтуються на аналізі фінансової звітності. Недоліки: 1) корпорації, які мають труднощі, затримують публікацію своїх звітів; 2) фінансові звіти не завжди містять достовірну інформацію. Необхідним є включення у систему оцінки ефективності діяльності корпорації згаданих вище як кількісних, так і якісних показників. Це дасть змогу всебічно оцінювати результати діяльності корпоративних утворень та шукати шляхи її підвищення.