

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2019, №3, Том 11 / 2019, No 3, Vol 11 <https://esj.today/issue-3-2019.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/65ECVN319.pdf>

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Сидорова С.А. Взаимосвязь прозрачности отчетности и рыночной стоимости организации // Вестник Евразийской науки, 2019 №3, <https://esj.today/PDF/65ECVN319.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

**For citation:**

Sidorova S.A. (2019). Relationship between transparency of reporting and the market value of a company. *The Eurasian Scientific Journal*, [online] 3(11). Available at: <https://esj.today/PDF/65ECVN319.pdf> (in Russian)

УДК 330.1

ГРНТИ 06.35.35

**Сидорова Софья Андреевна**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия

Аспирант Департамента учета, анализа и аудита

E-mail: [sidorova\\_s94@mail.ru](mailto:sidorova_s94@mail.ru)

ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-5329-5402>

РИНЦ: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=891192](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=891192)

## **Взаимосвязь прозрачности отчетности и рыночной стоимости организации**

**Аннотация.** В статье было исследовано и всесторонне раскрыто понятие прозрачности отчетной информации. При этом прозрачность отчетности рассматривается в качестве основополагающего условия повышения уровня доверия к хозяйствующему субъекту вследствие формирования положительной деловой репутации. Делается вывод о том, что в общем случае открытость бизнеса повышает рыночную стоимость компании, однако также может привести и к обратному результату. Разделяются понятия внутренней и внешней прозрачности. Внутренняя прозрачность, выраженная в честном ведении хозяйственной деятельности, являющаяся частью деловой этики, является залогом внешней прозрачности компании. Раскрываются понятия рыночной и справедливой рыночной стоимости коммерческой организации в соответствии с национальными и международными стандартами. Выявляется, что прозрачность отчетной информации является необходимым условием для их исчисления при совершении гипотетической сделки между потенциальным покупателем и потенциальным продавцом компании, поскольку сглаживает проблему асимметрии информации. Рыночная стоимость организации рассматривается с точки зрения концепции устойчивого развития и стейкхолдерского подхода. Анализируется стейкхолдерская стоимость, которая во многом обуславливает рыночную стоимость коммерческой организации, поскольку заинтересованные стороны принимают непосредственное участие в создании стоимости бизнеса на третьем этапе интеграции финансовой стратегии и стратегии устойчивого развития. Делается вывод о том, что рыночная стоимость компании может выступать индикатором устойчивого развития хозяйствующего субъекта. При этом устойчивое развитие рассматривается во взаимосвязи деловой этики и рыночной стоимости компании через призму финансовой устойчивости, которая, в свою очередь, обуславливается уровнем прозрачности отчетной информации, необходимым и достаточным для принятия инвестиционного решения внешними пользователями отчетности.

**Ключевые слова:** рыночная стоимость компании; прозрачность отчетной информации; устойчивое развитие; стейкхолдеры; корпоративный гонвернанс; этика бизнеса; делова репутация

Актуальность данного исследования обусловлена возрастающей ролью в научной среде и в практической деятельности коммерческих организаций концепции устойчивого развития, основополагающим принципом которой выступает непрерывность деятельности хозяйствующего субъекта. И если краткосрочной целью коммерческой организации выступает извлечение прибыли, то долгосрочная – непосредственно связана с созданием стоимости бизнеса. Эффективное управление стоимостью компании обусловлено поэтапной интеграцией финансовой стратегии и стратегии устойчивого развития. На первом этапе предполагается поддержание текущей ликвидности баланса и платежеспособности организации. На втором этапе необходимо оптимизировать структуру используемого капитала. На третьем этапе интеграции финансовой стратегии и стратегии устойчивого развития рассматривается финансовая устойчивость в процессе создания стоимости бизнеса во взаимодействии с заинтересованными сторонами [1]. Огромную роль в данном процессе играет прозрачность отчетной информации.

Цель исследования – определить влияние прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации в контексте этичности ведения бизнеса.

Задачи исследования:

- раскрыть понятие прозрачности отчетной информации;
- рассмотреть категорию рыночной стоимости в контексте устойчивого развития;
- дать авторское видение природе рыночной стоимости коммерческой организации во взаимосвязи между финансовой устойчивостью и формированием и поддержанием положительной деловой репутации.

Методология исследования основана на рассмотрении категории рыночной стоимости организации через призму национальных и международных стандартов, а также в контексте устойчивого развития и стейкхолдерского подхода.

В рамках концепции устойчивого развития рыночная стоимость компании выступает индикатором, отражающим частные и общественные интересы, связанные с деятельностью данной организации. В данном контексте категория рыночной стоимости компании может иметь различные определения. Гилевич А.В. рассматривается рыночная стоимость организации как индикатор отражения:

- благосостояния собственников бизнеса;
- способности привлекать финансирование из внешних источников;
- конкурентоспособности;
- степени управляемости компании, обусловленной обратной связью [2].

Следовательно, рыночная стоимость организации выступает индикатором устойчивого развития во взаимосвязи со стейкхолдерским подходом. С одной стороны, компании следует удовлетворять требования ключевых заинтересованных сторон ввиду необходимости поддержания различных видов устойчивости (экономической, экологической, социальной). При этом стейкхолдеры могут принимать непосредственное участие в создании стоимости организации.

В связи с этим различными авторами предлагаются методики, при помощи которых можно оценить вклад отдельного стейкхолдера в процессе создания стоимости компании. В соответствии с методикой Ивашковской И.В., следует рассчитывать индекс вклада заинтересованных сторон, отражающий разницу между доходами и расходами, полученными от взаимодействия с ними [3]. Ефимова О.В. предлагает определять созданную добавленную стоимость для собственников бизнеса путем исчисления экономических выгод стейкхолдеров от взаимодействия с организацией, выраженных в показателях, характеризующих экономическую, экологическую и социальную устойчивости организации [4].

С другой стороны, экономическому субъекту надлежит информировать стейкхолдеров о своей деятельности и ее результатах. Такая необходимость во многом обусловлена подвижной природой рынка, условия на котором постоянно претерпевают изменения. При этом сложно предугадать действия экономических агентов и к каким последствиям они могут привести. Поэтому на первый план выходит транспарентность отчетной информации, предоставляемая внешним пользователям. Однако наряду с внешней транспарентностью, существует внутренняя транспарентность, которая предполагает равную информированность менеджмента компании различного звена о ее текущих и стратегических целях [5], а также равную информированность топ-менеджмента и собственников бизнеса. При этом предполагается, что внутренняя транспарентность является залогом внешней транспарентности.

Транспарентность отчетной информации проявляется в нескольких аспектах:

- отчетные данные достоверны и не подвержены намеренной фальсификации и вуалированию;
- финансовая отчетность составлена в соответствии с принципами МСФО [6];
- отчетная информация доступна не только в обязательной части в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации.

Таким образом, транспарентность отчетности призвана сгладить проблему асимметрии информации.

Если обратиться к определению рыночной стоимости организации, то транспарентность является одним из фундаментальных условий.

В соответствии с Международными стандартами оценки, рыночная стоимость есть расчетная величина в денежном выражении, за которую осуществляется двусторонний обмен в результате заключения в добровольном порядке коммерческой сделки на дату оценки компании по итогам проведенного адекватного маркетингового исследования. При этом стороны свободны в своем выборе и действуют компетентно и расчетливо<sup>1</sup>.

Компетентность и расчетливость означает, что две стороны (потенциальный покупатель и потенциальный продавец) в достаточной степени информированы о предмете заключаемой сделки, о характеристиках продаваемого/покупаемого объекта (в данном случае, компании), об его текущем и потенциально возможном использовании, а также об актуальных условиях на рынке на дату оценки. Расчетливость выражается в стремлении сторон к получению максимальной выгоды. Поэтому транспарентность отчетной информации является необходимым условием при совершении сделки на рыночных условиях.

---

<sup>1</sup> Международные стандарты оценки (МСО 1–4).

Определение справедливой рыночной стоимости также предполагает прозрачность отчетной информации.

Согласно IRS RR 59-60, расчет справедливой рыночной стоимости подразумевает рассмотрение всех релевантных факторов, оказывающих на нее непосредственное влияние. Сделку купли-продажи надлежит заключать на расстоянии вытянутой руки, исключая какое-либо принуждение третьей стороны. Если фактический обмен на расстоянии вытянутой руки невозможен, то справедливая рыночная стоимость выражается в договорной цене потенциального покупателя и потенциального продавца, заключающих гипотетическую сделку. При этом также могут быть учтены и отдельные характеристики фактически осуществляемой сделки. Вместе с тем предполагается, что потенциальные стороны информированы о необходимых релевантных фактах, имеющих непосредственное отношение к гипотетически заключаемой сделке на конкретную дату оценки рыночной стоимости (в данном случае, компании). Поскольку продавец и покупатель имеют субъективные точки зрения на те или иные факты, их мнения учитываются в равной степени. В противном случае достижение справедливой рыночной стоимости не представляется возможным.

Исходя из приведенных определений, для того чтобы адекватно оценить рыночную стоимость экономического субъекта, потенциальному покупателю компании необходимо обладать достаточной степенью информированности о ней. Предметом для исследования в данном случае выступают факторы, оказывающие на нее непосредственное влияние, которые во многом обусловлены этикой ведения бизнеса.

Следует отметить, что определение деловой этики очень абстрактно – в академической среде отсылка к ней осуществляется в различной форме. Базовое определение исходит из правильности или ошибочности поведения. Понятие деловой этики тщательно обсуждается в академических и литературных кругах, что доказывает важность деловой этики в бизнес-среде, которое обусловлено ее влиянием на финансовое положение компании и эффективность ее деятельности.

Согласно модели Svensson и Wood, деловая этика оказывает сильное воздействие на прибыльность компании, а рыночные цены на акции соответственно выступают индикатором ее финансового положения. Корпорации реинвестируют прибыль для стимулирования будущего роста, который тщательно отслеживается как собственниками бизнеса, так и рынком [7]. В соответствии с исследованием McMurgian и Matulich, неэтичные действия наносят вред финансовому состоянию компании ввиду различных затрат, в то время как она могла бы нести легальные затраты, проводя правомерную политику [8]. Исследование Bonini и Bogaschi-Diaz отражает строгую взаимосвязь между публикацией отчетов, в которых прослеживается неэтичное поведение организации, и цен на акции [9]. Другими словами, в случае если компания публикует подобные отчеты, это неблагоприятным образом сказывается на ее рыночную стоимость.

В рамках данного исследования предполагается, что деловая этика раскрывает себя в нескольких аспектах:

- честном ведении хозяйственной деятельности;
- в степени открытости (прозрачности), в частности, отражаемой в отчетности.

Честное ведение бизнеса во многом обусловлено применяемыми практиками корпоративного гвернанса. Следует отметить, что эра корпоративного гвернанса началась с доклада Cadbury, представленном в Великобритании в 1992 году. Указанный доклад был подготовлен и представлен широкой общественности в связи с усиливающейся волной

крупномасштабных крахов известных и уважаемых компаний, таких как Enron, Maxwell, Peck, Polly, непосредственно вызванных пренебрежением внутренней и внешней транспарентностью.

В частности, к таким неутешительным последствиям может привести корыстность членов совета директоров и топ-менеджмента, действующих в ущерб интересам акционеров, необладающих полной и достоверной информацией о деятельности хозяйствующего субъекта, а также характеризующихся высокой степенью рассредоточенности.

В настоящее время Кодексы наилучших практик корпоративного говернанса принимаются как развитыми, так и развивающимися странами. Согласно данным Всемирного банка, следование таким практикам имеет больший эффект для компаний, которые осуществляют свою деятельность в странах со слабой правовой средой. Таким образом организации частично компенсируют неразвитость местного действующего законодательства, обеспечивая акционеров, потенциальных инвестор и потенциальных покупателей компаний надежной защитой по крайней мере в отношении информационной обеспеченности.

Поэтому честное ведение хозяйственной деятельности, обусловленное применением компанией наилучших практик корпоративного говернанса, является частью открытости бизнеса, представляя собой внутреннюю транспарентность компании. Следовательно, этичность бизнеса непосредственно определяется как внешней, так и внутренней транспарентностью информации.

Внешняя транспарентность хозяйствующего субъекта предполагает уверенность потенциального покупателя компании в том, что данные финансовой отчетности не фальсифицированы, а финансовая отчетность сформирована в соответствии с принципами МСФО. Вместе с тем ему необходимо видеть информацию о применении наилучших практик корпоративного говернанса, а также информацию, свидетельствующую об успешном удовлетворении требований ключевых заинтересованных сторон. Такая информация содержится в отчете об устойчивом развитии и в интегрированной отчетности [10].

Этика ведение бизнеса, раскрывающая себя в открытости, создает для компании положительную деловую репутацию, тем самым повышая ее рыночную стоимость или оставляя ее на прежнем достаточном уровне. Поскольку денежные средства вкладываются в бизнес, которому доверяют, и, соответственно, в успех которого верят.

Однако стоит отметить, что степень открытости отчетной информации может повлечь за собой и обратный результат. Неблаговидные действия и практики, применяемые компанией, о которых говорится открыто, могут снизить рыночную стоимость коммерческой организации в короткие сроки, тем самым ставя устойчивое развитие экономического субъекта под вопрос.

И тем не менее для определения справедливой рыночной стоимости, в соответствии с IRS RR 59-60, потенциальный покупатель должен обладать исчерпывающей информацией о фактах, относящихся к сделке купли/продажи компании, а, следовательно, и о самой компании, исключая асимметрию информации. В противном случае, определение рыночной стоимости невозможно.

Таким образом, рыночная стоимость организации может выступать в качестве индикатора устойчивого развития хозяйственного субъекта. При этом устойчивое развитие коммерческой организации может рассматриваться во взаимосвязи деловой этики и рыночной стоимости компании через призму финансовой устойчивости. При этом финансовая устойчивость обуславливается транспарентностью отчетной информации, удовлетворяющей внешних пользователей отчетности, в частности, потенциальных инвесторов и покупателей компании в процессе формирования положительной деловой репутации.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Сидорова С.А. Риски ликвидности в контексте устойчивого развития коммерческой организации / Учет. Анализ. Аудит. – 2019. – № 6(1). – С. 76–88.
2. Гилевич А.В. Рыночная стоимость как инновационный фактор устойчивого развития организации / Инновационное развитие экономики: тенденции и перспективы. – 2016. – № 1. – С. 465–471.
3. Иванишкова И.В. Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращении стоимости компании / Корпоративные финансы. – 2012. – № 6(1). – С. 14–23.
4. Ефимова О.В. Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход / Вопросы управления. – 2013. – № 45(348). – С. 41–51.
5. Игумнов В.М. Основные направления исследования прозрачности / Международный бухгалтерский учет. – 2011. – № 41(191). – С. 47–53.
6. Вахрушина М.А. К вопросу о прозрачности финансовой отчетности / Корпоративная финансовая отчетность. Международные стандарты. – 2013. – № 6.
7. Svensson G., Wood G. A model of business ethics / J. Bus Ethics. – 2008. – № 77. – P. 303–322.
8. McMurrian R.C., Matulich E. Building customer value and profitability with business ethics / Journal of Business and Economics Research. – 2016. – № 14. – P. 83.
9. Bonini S., Boraschi-Diaz D. The causes and financial consequences of corporate frauds / InEntrepreneurship, Finance, Governance and Ethics. – 2013.
10. Ефимова О.В. Отчет об устойчивом развитии как новая форма корпоративной отчетности компании / Аудиторские ведомости. – 2014. – № 8. – С. 36–47.

**Sidorova Sofia Andreevna**

Financial university under the government of the Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: [sidorova\\_s94@mail.ru](mailto:sidorova_s94@mail.ru)

## **Relationship between transparency of reporting and the market value of a company**

**Abstract.** The article investigated and comprehensively disclosed the concept of reporting information transparency. At the same time, transparency of reporting is considered as a fundamental condition for increasing the level of trust and forming positive business reputation of an economic entity, which provides the increase of market value of a company. It is concluded that business openness increases the market value of a company, but it can also provide the opposite result. The concepts of internal and external transparency are separated. Internal transparency expressed in the honest conduct of business, which is a part of business ethics, is the key to the external transparency of a company. The concepts of market and fair market value of a company in accordance with national and international standards are disclosed. It is revealed that reporting information transparency is a necessary condition for their calculation when there is a hypothetical transaction between a potential buyer and a potential seller of the company, as it smoothes the problem of information asymmetry. The market value of a company is considered in terms of the concept of sustainable development and stakeholder approach. The article analyzes the stakeholder value, which largely determines the market value of a company, as stakeholders are directly involved in creating business value at the third stage of integration of financial strategy and sustainable development strategy. It is concluded that the market value of a company can be an indicator of sustainable development of an economic entity. At the same time, sustainable development is seen in the relationship between business ethics and the market value of a company through the prism of financial stability, which, in turn, is conditioned by the level of reporting information transparency which is necessary and sufficient for making an investment decision by external users of reporting.

**Keywords:** market value of a company; reporting information transparency; sustainable development; stakeholders; corporate governance; business ethics; business reputation