МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М. В. ЛОМОНОСОВА

На правах рукописи

Дорохова Марина Владимировна

ВОЗДЕЙСТВИЕ ИСКАЖЕНИЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ КОМПАНИЙ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНТЕРЕСЫ ИНВЕСТОРОВ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ НА ПРИМЕРЕ США

Специальности: 08.00.14 – Мировая экономика
08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Москва – 2021

Работа выполнена на кафедре мировой экономики экономического факультета Московского государственного университета имени М. В. Ломоносова

Научный руководитель:	**Колесов Василий Петрович,** доктор экономических наук, профессор
Научный соруководитель:	**Чая Владимир Тигранович,** доктор экономических наук, профессор
Официальные оппоненты:	**Суйц Виктор Паулевич,** доктор экономических наук, профессор, ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова», экономический факультет, кафедра учета, анализа и аудита, заведующий кафедрой **Разумнова Людмила Львовна,** доктор экономических наук, профессор, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова», факультет международных экономических отношений, кафедра мировой экономики **Соколова Елизавета Сергеевна,** доктор экономических наук, профессор, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», факультет «Высшая школа управления», кафедра государственного и муниципального управления

Защита диссертации состоится «15» июня 2021 г. года в 13-00 на заседании диссертационного совета МГУ.08.07 Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова по адресу: 119991, г. Москва, Ленинские горы, МГУ, д.1, строение 46, экономический факультет, аудитория № П-4.

E-mail: minfinmgy@inbox.ru

С диссертацией можно ознакомиться в отделе диссертаций научной библиотеки МГУ имени М. В. Ломоносова (Ломоносовский просп., д. 27) и на сайте ИАС «ИСТИНА»: https://istina.msu.ru/dissertations/361447887/.

Автореферат разослан «_____» мая 2021 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета МГУ 08.07
кандидат экономических наук, доцент И. В. Никитушкина.

1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования

Проблема искажения публичными компаниями предоставляемой инвесторам информации является чрезвычайно актуальной с учетом ее влияния на динамику инвестиций в мировой экономике. Во-первых, данная проблема представляет значительный интерес для мировой экономики в целом и для участников международного рынка ценных бумаг в частности, потому что недобросовестное составление финансовой отчетности, распространенное среди компаний самой различной отраслевой принадлежности, наносит серьезные убытки инвесторам в долевые и долговые ценные бумаги публичных компаний.

Во-вторых, данная проблема представляет особую актуальность для специалистов в области учета, аудита и финансового анализа, сотрудников компаний, вовлеченных в процесс подготовки финансовой отчетности, экономических регуляторов, разрабатывающих меры борьбы с подобными практиками, потому что существенное искажение информации может оказать негативный эффект на экономические решения пользователей финансовой отчетности.

В-третьих, проблема искажения финансовой отчетности приобретает особую актуальность в условиях финансизации экономики, для которой характерно многократное превышение финансовых активов над реальными. В таких условиях неизбежным становится перегрев финансового рынка, который приводит к наступлению финансового кризиса. В период экономического кризиса риск преднамеренного упущения негативной финансовой информации в публикуемой отчетности является особенно высоким. Это подтверждает значительное увеличение в период финансового кризиса 2007-2008 гг. числа выявленных Комиссией по ценным бумагам и биржам США (КЦББ США, или Комиссией) нарушений достоверного составления финансовой отчетности финансовыми компаниями. Наибольшая доля компаний, преднамеренно сокрывших негативную информацию о своем финансовом положении, приходится на компании финансового сектора экономики, при этом период предоставления ими недостоверной финансовой отчетности относится преимущественно к периоду провала рынка субстандартного ипотечного кредитования.

27 октября 2015 г. была открыта Эмпирическая база данных по контролю за проведением операций с ценными бумагами (The Securities Enforcement Empirical Database). Данная база включает дела о гражданских и административных правонарушениях, возбужденные Комиссией против публичных компаний. Указанные в базе компании нарушили различные права инвесторов, в том числе на получение достоверной информации о финансовом состоянии и положении компании. Создание базы и ее размещение в открытом доступе подтверждает наблюдаемое в настоящее время усиление внимания к

проблеме искажения финансовой отчетности публичными компаниями, направленное как на предотвращение недобросовестных действий, так и на публичное освещение эпизодов мошенничества в отношении инвесторов. Таким образом, начиная с 2015 г. дела в отношении компаний, включенных в базу, стали доступны широкому кругу инвесторов, аналитиков и всех остальных заинтересованных пользователей финансовой отчетности, что способствовало повышению прозрачности информации на рынке ценных бумаг США. Такие дела, особенно в отношении крупных компаний (например, Dell Inc., BP, PACCAR Inc.), приобретают широкий общественный резонанс и освещаются в наиболее авторитетных печатных изданиях (Financial times, Bloomberg, Economist).

В-четвертых, рассматриваемая проблема в контексте изучения международного опыта ее решения является особенно важной для российской экономики, в которой сформировалось более трех миллионов розничных инвесторов на фондовом рынке[1]. Аналитики инвестиционного рынка России прогнозируют рост спроса населения на акции публичных компаний, в том числе ввиду снижающейся доходности по депозитам. Как следствие, возрастает актуальность проблемы защиты прав собственности инвесторов в России, в частности, права на получение полной и достоверной информации о финансовом положении публичных компаний, в акции которых они инвестируют денежные средства. В соответствии с результатами обзора экономических преступлений в России за 2018 год манипулирование данными бухгалтерского учета в настоящее время представляет реальную проблему для российских компаний, составляя пятую часть всех видов экономических мошенничеств[2].

Таким образом, искажения данных финансовой отчетности публичными компаниями затрагивают интересы инвесторов и имеют отрицательные последствия с точки зрения их участия на рынке, что делает рассматриваемую проблему действительно актуальной и требующей внимания как со стороны государства, так и со стороны бизнеса.

Степень научной разработанности проблемы. Отечественные и зарубежные исследователи изучали проблему искажения финансовой отчетности публичными компаниями, охватывая как теоретические, так и практические аспекты.

Воздействие недобросовестного составления финансовой отчетности на экономические интересы инвесторов было исследовано следующими учеными: Loebbeke J. K., Eining M. M., Willingham J. J., Apostolou B., Hassell J. M., Bell T. B.,

---

[1] Количество розничных инвесторов на фондовом рынке превысило 3 миллиона человек // Банк России: [сайт]. [2019]. URL:https://cbr.ru/PRESS/event/?id=3979 (дата обращения: 30.09.2020).

[2] Мюллер Р., Новикова И., Вострова Т., Ульякин А., Вуд Э. Российский обзор экономических преступлений за 2018 год // PWC: [сайт]. [2019]. URL: https://www.pwc.ru/ru/publications/recs-2018.html (дата обращения: 30.09.2020).

Carcello J. Y., Webber S. A. Dyck A., Morse A, Zingales L., Karpoff J. M., Lee D. S., Martin G. S., Kedia S., Philippon T., Gantchev N. M., Hodgson G. M., Hollow M., Albrecht W. S., Albrecht C. C., Albrecht C. O.

Одна часть этих исследователей (Loebbeke J. K., Eining M. M., Willingham J. J., Apostolou B., Hassell J. M., Bell T. B., Carcello J. Y.) рассматривает ключевые характеристики отраслей, которые могут привести к тому, что относящиеся к ним компании чаще представляют искаженные финансовые результаты. В частности, это высокий уровень конкуренции, высокая динамичность изменений и быстрое изменение технологий, а также моральное устаревание производимой продукции. Однако, в современной литературе слабо освещены вопросы, касающиеся анализа данных о частоте случаев нарушения федерального законодательства о ценных бумагах США в разрезе отраслевой принадлежности недобросовестных компаний.

Основные мотивы недобросовестного составления финансовой отчетности указаны в работах Albrecht W. S., Albrecht C. C., Albrecht C. O., Vona L. W., Dervaes J. R., а также авторов, публикующихся от имени Центра качества аудита. Наиболее распространенными причинами искажения финансовой отчетности указанные авторы называют стремление к личному обогащению, успешное проведение процедуры первичного размещения акций на фондовой бирже, соответствие ожиданиям внешних аналитиков, приведение финансовых результатов в соответствие с запланированным уровнем, определенным руководством компании. Однако, в опубликованных исследованиях недостаточное внимание уделено комплексному анализу конкретных ситуаций, касающихся мотивов руководителей и сотрудников, превышающих свои полномочия. Такой анализ конкретных ситуаций проведен в настоящем диссертационном исследовании. Проведение подобного полномасштабного исследования стало возможным благодаря размещению в открытом доступе в 2015 году Эмпирической базы данных по контролю за проведением операций с ценными бумагами. Соответственно, автор является одним из первых исследователей, кто стал использовать соответствующие выходные данные материалов дел о гражданских и административных правонарушениях в отношении публичных компаний, размещенные в данной базе.

Количественная оценка влияния, которое оказывает выявленное искажение финансовой отчетности на изменение курсовой стоимости акций, была сделана в исследованиях, проведенных Dyck A., Morse A., Zingales L, Karpoff J. M., Lee D. S., Martin G. S., Kedia S., Philippon T. Согласно результатам, полученным данными учеными, освещение факта искажения финансовой отчетности приводит к потере деловой репутации публичной компании и, как следствие, к снижению курсовой стоимости ее акций в среднем

на 38%[3] . Полученные результаты свидетельствуют о том, что финансовые издержки инвесторов от искажения публикуемой финансовой отчетности являются действительно очень высокими. Автор, используя накопленный опыт указанных исследователей, ставит перед собой задачу комплексно оценить воздействие искажения финансовой отчетности на ущемление интересов инвесторов, которое происходит не только ввиду снижения курсовой стоимости акций компании, но также по причине прекращения торгов ценными бумагами компании на фондовых биржах и агрессивного поглощения другими компаниями.

Среди российских авторов работ по тематике искажения финансовой отчетности можно выделить следующих ученых, занимающихся вопросами бухгалтерского учета, аудита и финансового анализа: Шер И. Ф., Шеремет А. Д., Суйц В. П., Бигдай О. Б., Мельник М. В., Волошин Д. А., Бычкова С. М., Итыгилова Е. Ю, Кеворкова Ж. А, Васильева М. В., Куликова Л. И., Терехова В. А., Шнейдман Л. З., Куприянова М. Л., Осипова И. В. Наиболее известными зарубежными авторами, исследовавшими данную проблематику в области бухгалтерского учета, аудита и финансового анализа, являются: Beasley M. S., Carcello J. V., Hermanson D. R., Neal T. L., Bradley J. B., Choi S., Gilley S., Marcus D., Goel A., Berg N. M., Farrel T., Lazonick W., Dervaes J. R., Scholz S., а также авторы, публикующиеся от имени Комитета организаций-спонсоров Комиссии Тредвея или от имени Ассоциации сертифицированных ревизоров по борьбе с мошенничеством.

Одним из первых ученых, которые стали заниматься вопросами искажения бухгалтерской отчетности, стал Шер И. Ф. В его книге, впервые опубликованной в 1925 году, были рассмотрены определенные методы искажения, или «вуалирования» финансовых показателей, а также были указаны статьи бухгалтерской отчетности, которые наиболее часто подвергаются преднамеренному искажению.

Существенный вклад в теорию исследования искажения финансовой отчетности внесли ученые, которые стали указывать на причины, которые могут привести к совершению не только преднамеренных, но и случайных ошибок в процессе подготовки финансовой отчетности, таких как неэффективность процедур контроля за составлением финансовой отчетности или различные трудности, вызванные техническими проблемами. В настоящем диссертационном исследовании на примере реальных публичных компаний проводится систематизация причин совершения непреднамеренных ошибок в финансовой отчетности. Кроме того, в работе разбираются фактические ошибки, относящиеся к

---

[3] Karpoff J. M., Lee D. S., Martin G. S. The costs to firms of cooking the books // Journal of Financial and Quantitative Analysis. 2008. Vol. 43, № 3. P. 581–612. URL: https://www.cambridge.org/core/services/aop-cambridge-core/content/view/4BFFF52B30A4997F2ED5EA8BDA69CD1A/S0022109000004221a.pdf/cost_to_firms_of_cooking_the_books.pdf (дата обращения: 30.09.2020).

разработке и реализации процедур контроля за составлением финансовой отчетности. Указанные аспекты были слабо освещены в предшествующей литературе.

В работах данных авторов рассматривались показатели, которые наиболее часто подвергаются искажению в финансовой отчетности, такие как выручка, расходы, оценочные обязательства и т.д. Также указанными учеными были рассмотрены наиболее распространенные схемы искажения финансовой отчетности, имеющие эффект на финансовые результаты компании. В настоящем диссертационном исследовании на примере конкретных ситуаций проводится анализ схем манипулирования данными финансовой отчетности публичных компаний и анализ изменения показателей, к которому приводит реализация данных схем.

Цель работы – оценить неблагоприятное воздействие искажения финансовой отчетности на экономические интересы инвесторов.

Для реализации указанной цели в работе были поставлены следующие задачи в рамках специальности 08.00.14 - «Мировая экономика»:

1) Выявить компании, инвестиции в ценные бумаги которых находятся в зоне повышенного риска, связанного с недостоверным представлением финансовой информации инвесторам;

2) Идентифицировать мотивы, побуждающие менеджмент к искажению предоставляемой инвесторам информации (в т. ч. в интересах личного обогащения и/или упрощения решения задач в области стратегического управления);

3) Определить источники потерь инвесторов от недобросовестного составления финансовой отчетности менеджерами публичных компаний.

Задачи работы в рамках специальности 08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика»:

1) Провести систематизацию причин, из-за которых происходит непреднамеренное искажение финансовой отчетности эмитентами ценных бумаг;

2) Провести анализ схем искажения финансовой отчетности публичных компаний сотрудниками, ответственными за ее подготовку и утверждение, на примере конкретных ситуаций.

Соответствие темы исследования требованиям паспорта специальностей ВАК – диссертационная работа выполнена в рамках паспорта специальностей ВАК Минобразования РФ: по специальности 08.00.14 – «Мировая экономика»: п. 14 «Мировой фондовый рынок, его механизмы и роль в развитии отдельных стран и мирового хозяйства в целом. Интернационализация деятельности фондовых бирж»; п. 15 «Международные потоки ссудного капитала, прямых и портфельных инвестиций, проблемы их регулирования на национальном и наднациональном уровнях»; по специальности

08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика»: п. 1.7 «Бухгалтерский (финансовый, управленческий, налоговый и др.) учет в организациях различных организационно-правовых форм, всех сфер и отраслей», п. 3.5 «Бухгалтерская и статистическая экспертиза».

Объект исследования – совокупность отношений, связанных с акционерной формой организации бизнеса.

Предмет исследования – ущемление интересов инвесторов путем искажения финансовой информации публичными компаниями.

В качестве **информационных источников** эмпирического исследования использовались материалы гражданских исков и дел об административных правонарушениях, инициированных Комиссией по ценным бумагам и биржам против подпадающих под ее юрисдикцию публичных компаний по обвинению в нарушении федерального законодательства о ценных бумагах США в части искажения финансовой отчетности за период 2010-2014 финансовые годы (в общей сложности 92 дела против 89 публичных компаний).

Теоретическая и методологическая основа исследования: работы отечественных и зарубежных ученых в области искажения финансовой отчетности (монографии и статьи), а также американские и международные нормативно-правовые документы. В проведенном исследовании используются системный подход, а также методы статистического и сравнительного анализа; количественный анализ проведен на основе математических и экономико-статистических методов. Кроме того, широко используется метод анализа конкретных ситуаций.

Научная новизна

Основные результаты, содержащие научную новизну и полученные лично автором**,** заключаются в следующем**.**

В рамках специальности 08.00.14 - «Мировая экономика»:

1. Выявлена отраслевая и географическая принадлежность компаний, инвестиции в ценные бумаги которых находятся в зоне повышенного риска, связанного с недостоверным представлением финансовой информации инвесторам.

В результате проведенного анализа установлено, что наиболее подвержены риску, связанному с недобросовестным составлением финансовой отчетности, инвестиции в компании сектора высоких технологий.

Кроме того, проведено географическое распределение компаний, в результате которого установлено, что инвестиции в китайские компании более подвержены риску, связанному с недобросовестным составлением финансовой отчетности, по сравнению с

инвестициями в остальные иностранные по отношению к США компании, ценные бумаги которых котируются на фондовых биржах США.

2. Доказано, что более чем в половине исследованных случаев мотивом искажения финансовой отчетности в публичных компаниях, подотчетных КЦББ США, послужила не личная мотивация недобросовестных сотрудников (личное обогащение через манипулирование стоимостью ценных бумаг и одновременное участие в инсайдерской торговле, сокрытие в финансовой отчетности практики выдачи опционов задним числом или факта присвоения ресурсов компании, получение бонусов, привязанных к финансовым результатам), а стремление руководства продемонстрировать успешное выполнение корпоративных задач, достижение которого законными способами не представлялось возможным (соответствие ожиданиям аналитиков с Уолл-Стрит (Wall Street), формирование/повышение имиджа компании, стимулирование спроса на продукцию компании, привлечение капитала для расширения бизнеса, предотвращение падения курсовой стоимости акций через сокрытие понесенных или потенциальных убытков).

Достижение соответствия между фактическими финансовыми результатами и прогнозными, установленными внешними аналитиками, является одной из наиболее распространенных корпоративных причин искажения финансовой отчетности. Высокотехнологичные компании существенно чаще, чем компании остальных секторов экономики искажают показатели финансовой отчетности с целью соответствия ожиданиям внешних аналитиков.

3. Определены источники потерь инвесторов от существенного искажения отчетности менеджерами компании: снижение курсовой стоимости акций компании, прекращение торгов ценными бумагами компании на фондовых биржах, агрессивное поглощение другими компаниями.

В частности, выявлено, что 44 из 89 рассмотренных в ходе диссертационного исследования компаний утратили статус независимых публичных компаний. При этом почти половина компаний, утративших статус независимого эмитента ценных бумаг, стали объектом агрессивного поглощения другими организациями.

В рамках специальности 08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика»:

1. В результате проведенного в диссертационной работе исследования проведена систематизация причин непреднамеренного искажения показателей финансовой отчетности публичных компаний:

- отсутствие процедур контроля за составлением финансовой отчетности,
- устаревшие или некорректно работающие бухгалтерские программы,
- недостаток бюджета, выделяемого финансовому департаменту,

- изъяны в организационной структуре,

- некомпетентность лиц, ответственных за ведение книг бухгалтерского учета и подготовку отчетности (в том числе неверная трактовка такими лицами стандартов подготовки финансовой отчетности, а также незнание или неверная интерпретация принципов корпоративного управления и корпоративной коммуникационной политики).

2. В результате проведенного диссертационного исследования на примере конкретных ситуаций показаны наиболее распространенные в публичных компаниях схемы искажения финансовой отчетности.

Наиболее часто в публичных компаниях имеют место такие схемы искажения финансовой отчетности, как искусственное увеличение выручки, представляемое пользователям финансовой отчетности как рост спроса на услуги компании; признание фиктивной выручки по поддельным счетам несуществующим покупателям; завышение выручки по товарам, которые по договорам с контрагентами в действительности являлись объектами обратного выкупа; признание выручки перед закрытием финансового года по позициям, которые были возвращены потребителями после закрытия финансового года; преднамеренное занижение оценочных обязательств; преднамеренное создание резерва «для общих неспецифических бизнес рисков» в один отчетный период и его неправомерное использование в другой отчетный период; выдача опционов задним числом.

Теоретическая и практическая значимость исследования заключается в том, что его выводы, основанные на анализе конкретных примеров искажения финансовой отчетности публичными компаниями, могут быть использованы для выработки эффективных решений по вопросам предотвращения случаев существенного искажения предоставляемой инвесторам информации.

В рамках специальности 08.00.14 - «Мировая экономика»:

1. Информация, касающаяся отраслевой и географической принадлежности компаний, наиболее подверженных риску искажения финансовой отчетности, представляет как теоретическую, так и практическую значимость для экономического сообщества и инвесторов. Так, инвесторам в акции высокотехнологичных компаний, а также инвесторам в компании, зарегистрированные на территории Китая, может быть рекомендовано проявлять высокий уровень скептицизма при ознакомлении с данными финансовой отчетности или в ходе прямого диалога с руководителями компании и членами Совета директоров во время ежегодного собрания акционеров для выявления недобросовестных действий в части искажения финансовой отчетности.

2. Понимание мотивов менеджмента, превышающего свои должностные полномочия, может предотвратить существенное искажение информации, которую

используют пользователи финансовой отчетности (в первую очередь инвесторы в долевые и долговые ценные бумаги компании) для принятия экономических решений. Так, акционерам следует понимать, что, принимая инвестиционные решения на основании рекомендаций аналитиков с Уолл-стрит (Wall Street), они невольно создают для руководства сильный мотивирующий фактор искажения финансовой отчетности с целью приведения ее в соответствие с ожиданиями аналитиков. Альтернативой может послужить изменение инвестиционного поведения, принятие решений о покупке и продаже акций в том числе на основании заявленных компанией планов долгосрочного развития и оценки долгосрочного потенциала компании.

Кроме того, очень важно, что уточнено знание и понимание мотивов искажения финансовой отчетности как для ученых, занимающихся вопросами бухгалтерского учета и аудита, так и для практикующих аудиторов, так как оно способствует выявлению и предотвращению случаев нарушения законодательных требований к достоверности информации, предоставляемой заинтересованным пользователям финансовой отчетности.

3. Определение источников потерь инвесторов от существенного искажения отчетности менеджерами компании (таких как снижение курсовой стоимости акций компании, прекращение торгов ценными бумагами компании на фондовых биржах, агрессивное поглощение другими компаниями) представляет особую теоретическую и практическую значимость. Осведомленность о последствиях искажения финансовой отчетности привлекает внимание ученых, инвесторов, аудиторов, проверяющих и регулирующих органов к рассматриваемой проблеме. Как следствие, улучшаются меры по предотвращению недобросовестных действий, включающие в том числе увеличение прозрачности информации на рынке ценных бумаг.

В рамках специальности 08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика»:

1. Получение информации о наиболее часто встречающихся причинах непреднамеренного искажения финансовой отчетности необходимо в первую очередь сотрудникам, ответственным за подготовку финансовой отчетности, для того, чтобы избежать совершения наиболее распространенных ошибок, таких как неаккуратное ведение книг бухгалтерского учета или запись журнальных проводок в некорректно функционирующих бухгалтерских программах. Кроме того, данная информация может быть полезна для эффективного выполнения процедур внутренней и внешней аудиторской проверки.

2. Освещение схем, к которым наиболее часто прибегают недобросовестные сотрудники, ответственные за подготовку и предоставление финансовой отчетности заинтересованным пользователям, представляет практический интерес для внутренних и

внешних аудиторов для целей выявления и предотвращения случаев недобросовестного составления финансовой отчетности.

Материалы диссертации могут представлять практический интерес для экспертов независимых аудиторских компаний, внутренних аудиторов публичных компаний, специалистов в области бухгалтерского учета и аудита, а также частных инвесторов, аналитиков рынка ценных бумаг, специалистов инвестиционных компаний и фондов.

Основные положения, выносимые на защиту.

В рамках специальности 08.00.14 - «Мировая экономика»:

1. Результаты проведенного в диссертационной работе исследования по изучению степени подверженности инвесторов риску полагания на недостоверную финансовую отчетность эмитентов ценных бумаг по отраслям экономики и странам места регистрации публичных компаний свидетельствуют о том, что наиболее рискованны вложения в акции высокотехнологичных компаний, а также компаний, ведущих основную деятельность на территории Китая.

2. Менеджмент компании прибегает к практике недобросовестного поведения в части намеренного искажения предоставляемой инвесторам информации для удовлетворения либо личных потребностей, таких как личное обогащение, либо корпоративных (обусловленных стремлением найти легкое решение некоторых задач в области стратегического управления), таких как привлечение финансовых ресурсов для развития бизнеса. При этом на примере компаний из популяции оценено, что более чем в половине случаев мотивом искажения финансовой отчетности послужило именно стремление руководства продемонстрировать успешное решение различных задач на стратегическом и операционном уровнях управления, достижение которого законными методами не представлялось возможным.

Одной из наиболее распространенных корпоративных причин искажения финансовой отчетности является соответствие ожиданиям аналитиков. Данная причина указывается в материалах Комиссии, составивших информационные источники проведенного в диссертационной работе эмпирического исследования, преимущественно в отношении компаний сектора высоких технологий.

3. КЦББ США противодействует практике личного обогащения менеджмента, а также стремлению решить стратегические задачи компании за счет искажения или недобросовестного составления финансовой отчетности в связи с высоким уровнем издержек, возникающих на стороне инвесторов в ценные бумаги публичных компаний. В ходе анализа, направленного на выявление компаний, прекративших свое существование в качестве независимых эмитентов ценных бумаг, в том числе вследствие агрессивного

поглощения более сильными конкурентами, в диссертационной работе приведено обоснование убыточности инвестиций в результате существенного искажения финансовой отчетности публичными компаниями.

В рамках специальности 08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика»:

1. Практически в каждой третьей компании, против которой КЦББ США было выдвинуто обвинение в нарушении прав инвесторов на получение достоверной финансовой информации, не были использованы никакие схемы недобросовестных действий в процессе составления финансовой отчетности. Это означает, что искажение финансовой отчетности произошло вследствие случайно совершенной ошибки.

Как правило, основными причинами непреднамеренного искажения финансовой отчетности публичных компаний являются: недостаток бюджета, выделяемого финансовому департаменту на ведение книг бухгалтерского учета, внедрение и установка некорректно работающих бухгалтерских программ, реализация неэффективных процедур внутреннего контроля за составлением финансовой отчетности, некомпетентность лиц, ответственных за ведение книг бухгалтерского учета, подготовку отчетности и проведение корпоративной коммуникационной политики.

2. Наиболее часто преднамеренному искажению подвергаются финансовые показатели, имеющие влияние на чистую прибыль компании, а именно выручка и расходы. Это показатели, традиционно представляющие наибольший интерес для ключевых пользователей финансовой отчетности публичных компаний. Распространенные схемы искажения выручки в публичных компаниях связаны с использованием поддельных счетов, продажей с обратным выкупом, несвоевременным признанием перед закрытием финансового года. Искажение расходов, как на это указывает распространенная практика, реализуется через преднамеренное занижение или завышение оценочных обязательств, а также выдачу опционов «предшествующим» числом.

Степень достоверности и апробация результатов. Работа прошла апробацию на кафедре мировой экономики экономического факультета МГУ имени М. В. Ломоносова.

Основные научные положения опубликованы в 4 статьях общим объемом 3,71 п. л. в журналах, входящих в перечень МГУ, и 3 статьях общим объемом 1,17 п. л. в журналах из перечня российских рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук. 2 статьи общим объемом 2,08 п. л. опубликованы в соавторстве, личный вклад автора – 2,08 п. л., автором была осуществлена работа на следующих этапах создания статьи: разработка концепции и дизайна исследования, сбор и обработка

материала, статистическая обработка данных, написание текста, ответственность за целостность всех частей статьи.

Структура работы

Структура и содержание работы обусловлены целью и задачами данного диссертационного исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложения. Объем работы – 176 страниц основного текста и списка литературы; общий объем (включая 1 приложение) – 191 страница. Работа содержит 12 таблиц. Библиография включает 181 источник на русском и английском языках.

Введение

Глава 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПРОБЛЕМЫ ИСКАЖЕНИЯ ОТЧЕТОВ ПУБЛИЧНЫМИ КОМПАНИЯМИ

1.1 Проблема искажения отчетности в условиях разграничения права собственности на бизнес и управления им

1.2 Специфика регулирования рынка ценных бумаг США в части составления и предоставления публичных отчетов

Глава 2. АНАЛИЗ ПРАКТИКИ ИСКАЖЕНИЙ ПУБЛИЧНЫХ ОТЧЕТОВ

2.1 Определение популяции для проведения исследования

2.2 Причины искажения финансовой отчетности

2.3 Искажения финансовой отчетности, не связанные с недобросовестными действиями

2.4 Искажения финансовой отчетности с целью личного обогащения

2.5 Использование практики манипулирования финансовыми результатами, обусловленного стремлением руководства продемонстрировать успешное решение стратегических задач компании

Глава 3. ИЗДЕРЖКИ ИСКАЖЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ ПУБЛИЧНЫМИ КОМПАНИЯМИ

3.1 Последствия искажения финансовой отчетности для экономики и стейкхолдеров

3.2 Методы расчета издержек искажения финансовой отчетности

3.3 Рекомендации для российских инвесторов, основанные на опыте публичных компаний, ценные бумаги которых котируются на фондовых биржах США

Заключение

Список литературы

Приложения

Приложение А. Информация о компаниях, входящих в популяцию для проведения эмпирического исследования

2. **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

За пятилетний период 2010-2014 гг. Комиссия по ценным бумагам и биржам США возбудила 92 дела в отношении 89 публичных компаний в связи с совершенными

гражданскими и административными правонарушениями в части искажения финансовой отчетности. Статистическая база диссертационного исследования представлена генеральной совокупностью 92 дел, направленных против 89 публичных компаний.

Выбор периода для исследования обусловлен намерением идентифицировать мотивы искажения финансовой отчетности в условиях, когда компании наиболее уязвимы, а, значит, в наибольшей степени испытывают давление для манипулирования финансовыми результатами. В связи с тем, что одно расследование Комиссии продолжается от двух до шести лет, существенная часть компаний совершила недобросовестные действия в части искажения финансовой отчетности в период, начавшийся вскоре после финансово-экономического кризиса 2008 года. Как известно, негативным последствием кризиса стало снижение экономических показателей, поэтому высший менеджмент публичных компаний мог быть заинтересован в их искусственном увеличении для того, чтобы сохранить стоимость акций на докризисном уровне. В этих условиях манипулирование данными финансовой отчетности явилось одним из способов продемонстрировать инвесторам заведомо приукрашенное финансовое положение компании, которого недобросовестные руководители публичных компаний не могли добиться законными действиями. Соответственно, выбранный период является оптимальным с точки зрения исследования мотивов и различных схем искажения финансовой отчетности.

Популяция для исследования репрезентативна, она представляет компании из всех секторов экономики (См. Таблицу 1), что свидетельствует о том, что проблема искажения информации, предоставляемой инвесторам, носит глобальный характер и охватывает всю экономику в целом.

Таблица 1 - Распределение выбранных для исследования компаний по секторам экономики в соответствии с Глобальным Стандартом Классификации отраслей[4]

Сектор	Кол-во компаний	%
Энергетика	6	7
Материалы	1	1
Промышленность	12	13
Потребительские товары выборочного спроса	14	16
Потребительские товары повседневного спроса	4	4

[4] Global Industry Classification Standard // S&P Global: [сайт]. [2018]. URL: https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/documents/112727-gics-mapbook_2018_v3_letter_digitalspreads.pdf

Сектор	Кол-во компаний	%
Здравоохранение	7	8
Финансы	23	27
Информационные технологии	19	21
Услуги связи	2	2
Коммунальные услуги	1	1
Всего	**89**	**100**

Источник: Составлено автором на основании информации о распределении компаний по секторам экономики.

Популяция для исследования является репрезентативной также в силу того, что в ней представлены как крупные, так и небольшие компании. Для большинства инвесторов акции крупнейших компаний рассматриваются как безопасные инвестиции. В действительности, как показали результаты диссертационного исследования, даже компании с многомиллиардной выручкой прибегают к искажению показателей финансовой отчетности. Так, 22 компании (что составляет 25% от общего количества рассмотренных компаний) – это компании из списка Fortune (рейтинги Fortune 500, Fortune 1000, Global 500), в отношении которых было возбуждено 25 дел о нарушении прав инвесторов на получение достоверной финансовой информации.

В соответствии с поставленными целью и задачами в диссертации исследованы следующие группы вопросов в рамках специальности 08.00.14 - «Мировая экономика»:

1. Выявлена отраслевая и географическая принадлежность компаний, инвестиции в ценные бумаги которых находятся в зоне повышенного риска, связанного с недостоверным представлением финансовой информации инвесторам.

В результате проведенного анализа установлено, что инвестиции в компании сектора высоких технологий наиболее подвержены риску, связанному с недобросовестным составлением финансовой отчетности, по сравнению с компаниями остальных секторов экономики. Действительно, компании сектора высоких технологий – 19 компаний из 89 (См. Таблицу 2) - составляют 21% от общего числа рассмотренных в ходе исследования компаний, тогда как компании данного сектора представляют только 16% от общего числа

компаний, имеющих листинг на фондовых биржах США[5]. Обоснование данного наблюдения содержится в выводах, полученных в результате дальнейшего исследования.

Таблица 2 - Сравнение распределения компаний по секторам экономики в популяции компаний для исследования и общей популяции публичных компаний США

Сектор	Доля компаний сектора от общего количества компаний в популяции для исследования (%)	Доля компаний сектора от общего количества публичных компаний США (%)
Энергетика	7	6
Материалы	1	4
Промышленность	13	14
Потребительские товары	16	15
Потребительские товары	4	4
Здравоохранение	8	14
Финансы	26	23
Информационные	21	16
Услуги связи	2	1
Коммунальные услуги	1	3
Всего	100	100

Источник: Составлено автором на основании информации, предоставленной компанией Bloomberg.

Из географического анализа выбранных для исследования 89 публичных компаний следует, что китайские компании, имеющие котирующиеся на фондовых биржах США ценные бумаги, занимают наибольшую долю среди иностранных компаний (компаний, основное место деятельности которых находится за пределами США), нарушивших федеральное законодательство о ценных бумагах США в части искажения финансовой отчетности. В самом деле, из 21 иностранной компании 15 приходится на компании, штаб-квартира или основное место ведения бизнеса которых находится в Китае (См. Таблицу 3).

[5] Здесь и далее, при упоминании относительной доли компаний определенного сектора в общем объеме публичных компаний США, посчитано автором на основании данных, размещенных на сайте компании Bloomberg, по состоянию на 04.10.2016. В 2016 году было произведено обновление Глобального стандарта классификации отраслей: отраслевая группа недвижимости (за исключением инвестиционных трастов ипотечной недвижимости) была перемещена из финансового сектора в созданный сектор недвижимости // Bloomberg: [сайт]. URL: http://www.bloomberg.com/research/sectorandindustry/overview/sectorlanding.asp?region=US (дата обращения: 04.10.2016).

Данное соотношение является действительно высоким и позволяет сделать определенные выводы. Использование различных схем недобросовестных действий в процессе составления финансовой отчетности является серьезной проблемой в Китае[6]. Так, по состоянию на начало 2019 года китайские компании занимали существенно меньшую пропорцию в общем объеме иностранных по отношению к США компаний, имевших котирующиеся на американских фондовых рынках ценные бумаги[7]. После выхода на американский фондовый рынок китайские компании, как показали результаты диссертационного исследования, могут продолжать практику недобросовестного составления финансовой отчетности, которой они следовали до обретения статуса публичной компании, подотчетной КЦББ США.

Таблица 3 - Географическое распределение иностранных по отношению к США публичных компаний, против которых за 5 лет (2010-2014 финансовые года) КЦББ США предъявила гражданский иск в федеральный суд или участвовала в административном судопроизводстве по обвинению в нарушении федерального законодательства о ценных бумагах США в части искажения финансовой отчетности

Основное место деятельности	Количество компаний	%
Индия	1	5
Канада	2	10
Великобритания	3	14
Китай	15	71
Всего	**21**	**100**

Источник: Составлено автором по материалам гражданских исков и дел об административных правонарушениях, подготовленных КЦББ США.

2. Доказано, что более чем в половине исследованных случаев мотивом искажения финансовой отчетности послужило стремление руководства

[6] Thibaud A. Accounting fraud in China // Daxue Consulting: [сайт]. [2014]. URL: http://daxueconsulting.com/accounting-fraud (дата обращения: 30.09.2020).

[7] Посчитано автором на основании данных: Global stocks that trade on U. S. stock exchanges // Stock market MBA: [сайт]. 21.01.2019. URL: https://www.stockmarketmba.com/globalstocksthattradeintheus.php (дата обращения: 30.09.2020). Учитываются компании, имеющие обращающиеся на фондовых биржах США ценные бумаги как в виде американских депозитарных расписок, так и акций (которые могут размещаться и на фондовых биржах США, и на национальных фондовых биржах, или же исключительно на фондовых биржах США).

продемонстрировать успешное выполнение корпоративных задач, достижение которого законными способами не представлялось возможным.

Почти в трети рассмотренных в ходе исследования компаний, т.е. в 25 компаниях из 89, искажение финансовой отчетности произошло вследствие случайно совершенной ошибки.

Финансовая отчетность 7 компаний содержала существенные искажения, возникшие вследствие недобросовестных действий, совершенных по небрежности.

В остальных компаниях (т.е. 57 компаниях из 89) наличествовал умысел на искажение финансовой отчетности. Наличие в генеральной совокупности компаний для исследования такого значительного числа предумышленных нарушений прав акционеров на получение полной и достоверной информации о компании является ее преимуществом, поскольку предоставляет возможность полноценного анализа личных и корпоративных мотивов искажения финансовой отчетности. В некоторых судебных материалах были указаны несколько мотивов искажения предоставляемой инвесторам информации. В общей сложности 57 судебных материалов в отношении компаний, у которых имелся умысел на искажение финансовой отчетности, содержат 69 упоминаний о мотивах недобросовестных сотрудников: 30 личных мотивов и 39 корпоративных.

В материалах КЦББ США упоминаются следующие личные мотивы искажения предоставляемой инвесторам информации: личное обогащение через манипулирование стоимостью ценных бумаг и одновременное участие в инсайдерской торговле, сокрытие в финансовой отчетности практики выдачи опционов задним числом или факта присвоения ресурсов компании, получение бонусов, привязанных к финансовым результатам.

Мотивы недобросовестного составления финансовой отчетности, обусловленные стремлением найти легкое решение некоторых задач в области стратегического управления, включают в себя следующие мотивы: предотвращение падения курсовой стоимости акций через сокрытие понесенных или потенциальных убытков, привлечение капитала для расширения бизнеса, соответствие ожиданиям аналитиков с Уолл-Стрит (Wall Street), формирование/повышение имиджа компании, стимулирование спроса на продукцию компании.

Соответствие ожиданиям аналитиков представляет особую важность для любой публичной компании как пункт плана краткосрочного и долгосрочного развития. В случае, когда фактические финансовые результаты компании отклоняются от результатов, ожидаемых аналитиками, руководители публичных компаний могут оказаться перед следующим выбором: поставить под сомнение способность компании соответствовать заданному уровню или внести определенные корректировки в финансовую отчетность.

Искажение финансовой отчетности с целью приведения ее в соответствие с прогнозами аналитиков наиболее распространено среди публичных компаний сектора высоких технологий. В самом деле, в соответствии с результатами проведенного в диссертационной работе анализа, из 9 компаний из популяции для проведения эмпирического исследования, финансовая отчетность которых была искажена по причине соответствия ожиданиям внешних аналитиков, 6 приходится на компании сектора высоких технологий. Это наблюдение имеет следующее объяснение: ожидаемый аналитиками высокий темп роста финансовых результатов по данным компаниям обусловлен восприятием их инвесторами и аналитиками как динамичных и развивающихся игроков высокотехнологичного рынка. Ожидания, формирующиеся у инвесторов и аналитиков, могут не соответствовать реальной динамике финансовых показателей, которую может продемонстрировать компания. Чем существеннее расхождение между такими ожиданиями и фактическими финансовыми результатами компании, тем значительнее эффект, который оказывает данное несоответствие на изменение курсовой стоимости акций компании. Соответственно, преследуя цель не допустить резкого падения стоимости акций на рынке ценных бумаг в результате отклонения фактических финансовых результатов от прогнозных, руководители публичных компаний испытывают давление для искажения бухгалтерских данных.

3. Определены источники потерь инвесторов от существенного искажения финансовой отчетности менеджерами публичных компаний: снижение курсовой стоимости акций компании, прекращение торгов ценными бумагами компании на фондовых биржах, агрессивное поглощение другими компаниями.

Издержки инвесторов от предоставления недостоверной информации, как правило, количественно превосходят издержки других заинтересованных пользователей финансовой отчетности. Потери инвесторов реализуются очень быстро, поскольку рынок акций мгновенно реагирует на любую негативную информацию о публичной компании.

Издержки инвесторов особенно значительны в случае, когда публичные компании, в акции которых они инвестировали денежные средства, прекращают свое существование в статусе независимых эмитентов ценных бумаг. В результате проведенного диссертационного исследования установлено, что 44 из рассмотренных 89 компаний после судебных разбирательств с КЦББ США утратили статус независимых публичных компаний.

Крупнейшие компании показали себя более устойчивыми в условиях публичного освещения подробностей разбирательств с Комиссией. Действительно, относительная доля компаний, сохранивших статус независимых эмитентов ценных бумаг, выше среди крупных компаний (См. Таблицу 4).

Таблица 4 - Сравнение количества компаний, потерявших статус независимого эмитента ценных бумаг, по группе компаний из списков Fortune и группе остальных компаний

Тип компании	Общее количество рассмотренных в ходе исследования компаний	Количество компаний, потерявших статус независимого эмитента	Количество компаний, потерявших статус независимого эмитента вследствие поглощения другими компаниями
Компании из списков Fortune	22	3 (14%)	2 (9%)
Остальные компании	67	41 (61%)	16 (24%)
Всего	89	44 (49%)	18 (20%)

Источник: Составлено автором по материалам из общедоступных источников.

Выявленный факт того, что почти половина рассмотренных компаний к настоящему моменту утратили статус независимых эмитентов ценных бумаг, свидетельствует о том, что потеря репутации вследствие выявленного искажения финансовой отчетности усиливает уязвимость компаний и их подверженность финансовым и бизнес рискам.

В частности, компании, потерявшие доверие акционеров, могут оказаться уязвимыми перед агрессивными поглощениями другими, более сильными компаниями. Результаты проведенного диссертационного исследования подтверждают данное предположение: 20% из рассмотренных когда-то независимых публичных компаний, т.е. 18 компаний из 89, были поглощены другими компаниями через какое-то время после публичного освещения факта искажения финансовой отчетности.

В соответствии с поставленными целью и задачами в диссертации исследованы следующие группы вопросов в рамках специальности 08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика»:

1. **Проведена систематизация причин непреднамеренного искажения показателей финансовой отчетности.**

Совершение непреднамеренных ошибок в финансовой отчетности не является редким явлением среди публичных компаний. Действительно, практически в каждой третьей рассмотренной компании (т.е. в 25 компаниях из 89) искажение финансовой отчетности произошло вследствие случайно совершенной ошибки.

Нарушения, не связанные с недобросовестными действиями, - это в большинстве случаев нарушения 13 статьи Закона о Ценных бумагах и биржах 1934 г., касающегося ведения книг и записей бухгалтерского учета, разработки и внедрения процедур контроля за составлением финансовой отчетности.

В диссертационной работе проведен анализ непреднамеренного искажения финансовой отчетности на примере четырех публичных компаний. Природа произошедших ошибок в финансовых отчетностях таких компаний свидетельствует о трудностях, с которыми могут столкнуться сотрудники финансового департамента в процессе составления финансовой отчетности и предоставления ее КЦББ США и инвесторам. В частности, наибольшие затруднения вызывают разработка и реализация процедур контроля за составлением финансовой отчетности, ознакомление и должная интерпретация принципов корпоративного управления и корпоративной коммуникационной политики, грамотное составление учетной политики, устранение изъянов в организационной структуре, установление корректно работающих бухгалтерских программ.

Как правило, основной причиной непреднамеренного искажения финансовой отчетности является недостаток бюджета, выделяемого финансовому департаменту на ведение книг бухгалтерского учета, разработку и реализацию процедур контроля за составлением финансовой отчетности. В частности, именно бюджетные ограничения выдвигаются в качестве причины совершенных бухгалтерских ошибок в деле об административном правонарушении, инициированном в 2011 г. Комиссией против Hudson Highland Group, Inc. – компании, предоставляющей услуги найма и управления персоналом[8]. Как упоминается в материалах дела, компания не смогла обеспечить финансовый департамент корректной бухгалтерской программой, позволяющей аккуратно рассчитывать налог с продаж в автоматическом режиме с учетом неодинаковых ставок налога в различных юрисдикциях. Ошибки, которая выдавала бухгалтерская программа при соотнесении транзакций компании с налоговыми юрисдикциями, в которых совершались эти транзакции, явились причиной недостоверности информации, на которую в течение продолжительного времени полагались инвесторы при анализе финансовой отчетности компании.

Несмотря на то, что основной причиной нарушения 13 статьи Закона о ценных бумагах и биржах 1934 г. является недостаток бюджета и, в частности, высококвалифицированных кадров в области бухгалтерского учета, подобные нарушения, тем не менее, ежегодно происходят даже в крупных и процветающих компаниях.

[8] Complaint 34-63688 filed by the SEC in the Matter of Hudson Highland Group, Inc. // US Securities and Exchange Commission: [сайт]. [2011]. P. 2. URL: https://www.sec.gov/litigation/admin/2011/34-63688.pdf

Действительно, из 25 рассмотренных компаний, финансовая отчетность которых не была искажена преднамеренно, 6 отмечены в рейтингах Fortune (Global 500, Fortune 500, Fortune 1000).

Показателен опыт крупнейшей компании, производителя тяжелых грузовиков PACCAR Inc. В отчете о движении денежных средств компанией была допущена непреднамеренная и не связанная с недобросовестными действиями ошибка, изначально допущенная в бухгалтерском учете двух зарубежных дочерних компаний и перешедшая в финансовую отчетность материнской компании в процессе консолидации. Как упоминается в отчете Комиссии, произошедшая ошибка является следствием неэффективности процедур контроля за составлением финансовой отчетности в дочерних компаниях[9].

Произошедший в компании случай знаменателен сразу в двух отношениях. Во-первых, он свидетельствует о трудностях и издержках, с которыми могут столкнуться компании после поглощения или слияния с другими компаниями, в частности, в процессе составления финансовой отчетности. Во-вторых, он акцентирует внимание на такой проблеме транснациональных компаний, как взаимодействие с дочерними компаниями, находящимися за рубежом. В самом деле, могут потребоваться значительные временные и финансовые ресурсы, прежде чем поглощающая компания сможет выполнить требуемые федеральным законодательством о ценных бумагах действия для полной и эффективной интеграции двух компаний. В частности, поглощающей компании предстоит оценить действующие процедуры контроля за составлением финансовой отчетности в приобретенной компании. Следует убедиться, что контрольные процедуры и действующая учетная политика дочерней компании соответствуют требованиям федеральных законов и фондовой биржи, на которой размещаются ценные бумаги объединенной компании. Это обеспечит возможность генеральному и финансовому директорам материнской компании гарантировать эффективность процедур контроля за составлением финансовой отчетности объединенной компании, как того требует Раздел 302 Закона Сарбейнса-Оксли[10].

2. В результате проведенного диссертационного исследования на примере конкретных ситуаций показаны наиболее распространенные в публичных компаниях схемы искажения финансовой отчетности.

---

[9] Complaint 2013-99 filed by the SEC to the United States District Court Western District of Washington vs. Paccar, Inc., and Paccar Financial Corp. // US Securities and Exchange Commission: [сайт]. [2013]. P.10. URL: https://www.sec.gov/litigation/complaints/2013/comp-pr2013-99.pdf (дата обращения: 30.09.2020)

[10] Clark R. C. Corporate governance changes in the wake of the Sarbanes-Oxley Act: a morality tale for policymakers too. Cambridge: Harvard Law School, 2005. URL: http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/Clark_525.pdf (дата обращения: 30.09.2020).

В диссертационной работе на примере конкретных компаний рассматриваются схемы и методы искажения ключевых финансовых показателей. Проведен анализ одиннадцати публичных компаний, которые были подвергнуты обвинению в искажении финансовой отчетности: выручка была существенно искажена в финансовой отчетности четырех компаний, расходы – трех компаний, одновременно выручка и расходы – одной компании, пояснения к финансовой отчетности – трех компаний (См. Таблицу 5).

Так, в диссертационной работе проводится анализ недобросовестной практики злоупотребления должностными полномочиями высшего менеджмента строительной компании Home Solutions of America Incorporated. По решению генерального директора была признана выручка по услугам, которые в действительности никогда не были оказаны. Увеличение выручки было представлено инвесторам как результат роста спроса на строительные услуги компании в результате недавно произошедшего крупного урагана, хотя фактически такой рост спроса не наблюдался[11] (См. Таблицу 5). Продемонстрированные инвесторам тенденции роста прибыли и дальнейшие перспективы компании способствовали увеличению курсовой стоимости акций. На пике их стоимости генеральный директор продал имевшиеся у него акции, получив доход в размере 6,8 млн долл. США.

Компания Sunrise Senior Living, Inc. использовала несоответствующую Общепринятым принципам бухгалтерского учета США практику бухгалтерского учета в части признания резерва по бонусам и резерва на страхование здоровья сотрудников. За счет занижения указанных резервов компания демонстрировала более низкий уровень административных расходов и, соответственно, более высокий уровень прибыли и прибыли в расчете на одну акцию. Искажения, которые совершались в финансовой отчетности, позволяли Sunrise Senior Living, Inc. достигать анонсируемого Советом директоров уровня прибыли в расчете на одну акцию. В случае достижения компанией плановых показателей, высший менеджмент получал дополнительные вознаграждения в виде бонусов, определяемых Комитетом по вознаграждениям[12].

Как показал опыт Diebold, Inc., крупнейшей высокотехнологичной компании из рейтинга Fortune 1000 по производству систем безопасности для банков, даже очень

---

[11] Complaint 21341 filed by the SEC in the United States District court for the Northern District of Texas Dallas Division against Home Solutions of America, Inc., Frank Fradella, B. Marshall, J. Mattich, R. O'Brien, S. C. Gingrich, T. L Davis, J. Craft. // US Securities and Exchange Commission: [сайт]. [2009]. P. 2. URL: https://www.sec.gov/litigation/complaints/2009/comp21314.pdf (дата обращения: 30.09.2020)

[12] Complaint 21600 filed by the SEC to the United States District court for the district of Columbia against Sunrise Senior Livng, Inc., Larry E. Hulse, and Kenneth J. Abod. // US Securities and Exchange Commission: [сайт]. [2010]. P. 5. URL: https://www.sec.gov/litigation/complaints/2010/comp21600.pdf (дата обращения: 30.09.2020)

значительный разрыв между ожидаемым аналитиками с Уолл-стрит (Wall Street) значением прибыли и ее фактическим значением может быть искусственно элиминирован, если реализовать несколько схем искажения финансовой отчетности. Так, компания завышала выручку за счет ее несвоевременного признания по товарам, которые в действительности продолжали находиться в ее собственности и не были отгружены покупателям. Также выручка была существенно завышена за счет ее признания по товарам, которые по договорам с контрагентами в действительности являлись объектами обратного выкупа. Одновременно компания занижала расходы, используя ошибочную практику их капитализации. Кроме того, расходы были существенно занижены за счет отсутствия начислений по обязательствам перед сотрудниками по пенсионному плану, направленному на поощрение долгосрочной службы в компании. Таким образом, компания использовала все наиболее известные способы искусственного манипулирования финансовыми результатами, которые отечественные экономисты Бигдай О. Б., Суйц В. П., Волошин Д. А. предлагают разделить на три группы. «Первая категория связана с перераспределением доходов и расходов между отчетными периодами. Вторая категория подразумевает завышение доходов, а третья направлена на занижение расходов отчетных периодов»[13]. В тексте гражданского иска против Diebold, переданного Комиссией в федеральный суд штата Колумбия, указано, что единственной причиной практики недобросовестного ведения бухгалтерского учета в течение периода 2002-2007 гг. стало стремление продемонстрировать чистую прибыль на уровне, обозначенном аналитиками с Уолл-Стрит (Wall Street)[14].

Таблица 5 - Схемы искажения финансовой отчетности на примере публичных компаний, рассмотренных в ходе диссертационного исследования

№	Компания	Схема искажения	Область искажения[15]
1	Satyam Computer Services Limited	Признание фиктивной выручки по поддельным счетам несуществующим покупателям	Выручка

[13] Бигдай О. Б., Суйц В. П., Волошин Д. А. Основные тенденции в области мошенничества в консолидированной финансовой отчетности// вестникСевКавГТИ. 2014. № 16. с. 26-32.

[14] Complaint 21543 filed by the SEC to United States District Court District of Columbia against Diebold, Inc. // US Securities and Exchange Commission: [сайт]. [2010]. P. 3. URL: https://www.sec.gov/litigation/complaints/2010/comp21543-diebold.pdf (дата обращения: 30.09.2020).

[15] Искажение финансовой отчетности в результате реализованной схемы может затрагивать несколько строк финансовой отчетности. В данной таблице в категории «Область искажения» указывается та строка финансовой отчетности, в которой изначально была допущена преднамеренная ошибка.

№	Компания	Схема искажения	Область искажения[15]
2	Home Solutions of America Incorporated	Искусственное увеличение выручки, представляемое пользователям финансовой отчетности как результат роста спроса на услуги компании	Выручка, Пояснения к финансовой отчетности (Выручка)
3	ArthroCare Corporation	Признание выручки перед закрытием финансового года по позициям, которые были возвращены потребителями после закрытия финансового года	Выручка
4	China MediaExpress Holdings, Inc.	Включение в пояснения к финансовой отчетности приукрашенной информации о привлечении крупных клиентов	Выручка, Пояснения к финансовой отчетности (Выручка)
5	Life Partners Holdings, Inc.	Включение в пояснения к финансовой отчетности недостоверной информации о качестве предоставляемых услуг для повышения спроса на услуги компании	Пояснения к финансовой отчетности (Анализ руководством компании результатов деятельности и финансового положения)
6	Diebold, Inc.	Завышение выручки по товарам, которые по договорам с контрагентами в действительности являлись объектами обратного выкупа; занижение расходов (ошибочная капитализация расходов); занижение расходов за счет отсутствия начислений по обязательствам перед сотрудниками	Выручка, расходы
7	Verint Systems Inc.	Преднамеренное создание резерва «для общих неспецифических бизнес рисков» в один отчетный период и его использование против расходов, которые возникли по причине, не имевшей отношения к причине первоначального создания резерва	Расходы
8	Safenet, Inc.	Выдача опционов «более ранним» числом	Расходы
9	Sunrise Senior Living, Inc.	Занижение резерва по бонусам и резерва на страхование здоровья сотрудников	Расходы

№	Компания	Схема искажения	Область искажения[15]
10	Dell Inc.	Сокрытие от пользователей финансовой отчетности факта получения значительных скидок на приобретаемую у поставщиков производственную продукцию (приобретение производственной продукции в значительном объеме не по рыночным ценам)	Пояснение к финансовой отчетности (Расходы)
11	infoUSA, Inc.	Преднамеренное занижение в пояснениях к финансовой отчетности расходов на вознаграждение генерального директора компании	Пояснения к финансовой отчетности (Раскрытие операций со связанными сторонами)

Источник: Составлено автором по материалам КЦББ США (Эмпирической базы данных по контролю за проведением операций с ценными бумагами).

3. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ И ВЫВОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ.

Основные результаты и выводы исследования в рамках специальности 08.00.14 - «Мировая экономика»:

В рамках исследования проведен анализ экономических интересов акционеров публичных компаний в сфере искажения финансовой отчетности, а именно выявление факторов, приводящих к недобросовестному составлению финансовой отчетности, и определение различных издержек, возникающих на стороне инвесторов вследствие искажения бухгалтерских данных.

В результате исследования, проведенного в диссертации, автор пришел к следующим основным выводам:

1. Инвестиции в компании сектора высоких технологий наиболее подвержены риску, связанному с недобросовестным составлением финансовой отчетности, по сравнению с компаниями остальных секторов экономики.

Аналитики инвестиционных рынков прогнозируют для компаний сектора высоких технологий довольно высокие темпы роста, которые не всегда удается демонстрировать, следуя добросовестной практике ведения бизнеса. Соответствие ожиданиям аналитиков с Уолл-Стрит (Wall Street) относительно прибыли в расчете на акцию в одном отчетном периоде влечет за собой повышение прогнозируемого ими уровня прибыли в расчете на акцию для другого отчетного периода, что создает дополнительные стимулы к длительному следованию практике недобросовестного составления финансовой отчетности.

Инвестиции в китайские компании более подвержены риску, связанному с недобросовестным составлением финансовой отчетности, по сравнению с инвестициями в остальные иностранные по отношению к США компании, ценные бумаги которых котируются на фондовых биржах США. Это обусловлено в том числе недостаточным развитием законодательной базы, направленной на защиту прав инвесторов в Китае.

2. КЦББ США указывает следующие наиболее распространенные личные мотивы искажения предоставляемой инвесторам информации: личное обогащение через манипулирование стоимостью ценных бумаг и одновременное участие в инсайдерской торговле, сокрытие в финансовой отчетности практики выдачи опционов задним числом или факта присвоения ресурсов компании, получение бонусов, привязанных к финансовым результатам.

В дополнение к мотиву личного обогащения спектр мотивов, побуждающих менеджмент к искажению предоставляемой инвесторам информации, включает в себя стремление найти легкое решение некоторых задач в области стратегического управления, таких как: формирование/повышение имиджа компании, соответствие ожиданиям аналитиков с Уолл-Стрит (Wall Street), стимулирование спроса на продукцию компании, привлечение капитала для расширения бизнеса, предотвращение падения курсовой стоимости акций через сокрытие понесенных или потенциальных убытков.

Корпоративные мотивы искажения финансовой отчетности упоминаются Комиссией по ценным бумагам и биржам США в качестве причины совершения недобросовестных действий чаще, чем личные мотивы. В том числе данный вывод свидетельствует о том, что финансовая отчетность является действенным инструментом решения задач, которые стоят перед руководителями публичных компаний.

3. Инвесторы публичных компаний испытывают наибольшие потери как в результате искажения финансовой информации, на основании которой они принимают экономические решения, так и в результате публичного освещения факта реализации различных схем манипулирования бухгалтерскими данными. Наиболее значимыми источниками потерь инвесторов от недобросовестного составления финансовой отчетности являются: снижение курсовой стоимости акций компании, прекращение торгов ценными бумагами компании на фондовых биржах, агрессивное поглощение другими компаниями.

В результате проведенного анализа установлено, что крупнейшие компании, наименования которых можно увидеть в рейтинговых списках Fortune, существенно более устойчивы в условиях оглашения КЦББ США факта существенного искажения финансовой отчетности, чем другие компании. Действительно, среди крупнейших компаний доля тех, чьи акции перестали котироваться на американских фондовых биржах, существенно ниже,

чем среди остальных рассмотренных в ходе диссертационного исследования компаний. С этой точки зрения они могут рассматриваться как менее рискованные инвестиции на рынке ценных бумаг.

Основные результаты и выводы исследования в рамках специальности 08.00.12 - «Бухгалтерский учет, статистика»:

1. На примере конкретных компаний выявлено, что природа произошедших ошибок в финансовых отчетностях публичных компаний очень часто носит случайный характер. В результате проведенного в диссертационной работе исследования выявлено, что к возникновению случайных ошибок могут привести отсутствие процедур контроля за составлением финансовой отчетности, устаревшие или некорректно работающие бухгалтерские программы, некомпетентность лиц, ответственных за ведение книг бухгалтерского учета, подготовку отчетности и проведение корпоративной коммуникационной политики, недостаток бюджета, выделяемый финансовому департаменту.

2. В результате проведенной работы установлено, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США указывает выручку и расходы в качестве наиболее часто подвергаемых преднамеренному искажению финансовых показателей. На примере 5 компаний, акции которых котировались на фондовых биржах США, показано, что наиболее часто в публичных компаниях схемы искажения выручки и пояснений к финансовой отчетности в части, относящейся к выручке, связаны с признанием фиктивной выручки по поддельным счетам несуществующим покупателям; продажей с обратным выкупом; несвоевременным признанием выручки по возвращенным товарам; включением в пояснения к финансовой отчетности приукрашенной информации о привлечении крупных клиентов.

На примере 5 компаний, включенных в популяцию для проведения эмпирического исследования, в диссертационной работе показано, что наиболее распространены такие схемы искажения расходов, как: преднамеренное занижение оценочных обязательств; неправомерное использование резерва «для общих неспецифических бизнес рисков»; выдача опционов задним числом.

На примере 3 реальных публичных компаний в диссертационной работе показано, что существенное искажение финансовой отчетности может содержаться в пояснениях к ней (при отсутствии существенных ошибок в основных формах отчетности). Такое искажение может иметь место, например, для повышения спроса на предоставляемые услуги или сокрытия недобросовестной практики, оказывающей эффект на раскрытие операций со связанными сторонами.

4. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в научных рецензируемых изданиях, рекомендованных Ученым советом МГУ имени М. В. Ломоносова для защиты в диссертационном совете МГУ по специальностям: 08.00.14 – Мировая экономика и 08.00.12 - Бухгалтерский учет, статистика:

1. Дорохова М. В. Использование практики манипулирования финансовыми результатами для реализации стратегии компании // Аудиторские ведомости. – 2017. – №5-6. С. 161-172. – 0,74 п. л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ за 2015 г. – 0,337).

2. Чая В. Т., Дорохова М. В. Проблема искажения отчетности как закономерное явление в условиях разграничения права собственности на бизнес и управления им // Аудит и финансовый анализ. – 2018. – №1-2. С. 165-170. – 0,87 п. л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ за 2018 г. – 0,243).

3. Chaya V. T., Dorokhova M. V. Corporate and personal pressures behind financial statement fraud // Аудит и финансовый анализ. – 2018. – №1-2. P. 21-27. – 1,21 п. л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ за 2018 г. – 0,243).

4. Дорохова М. В. Риск искажения финансовой отчетности для компаний сектора высоких технологий // Аудит и финансовый анализ. – 2019. – №3. – 0,88 п. л. (пятилетний импакт-фактор РИНЦ за 2018 г. – 0,243).

Статьи в научных рецензируемых журналах, входящих в перечень изданий, рекомендованных ВАК при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации по специальностям: 08.00.14 – Мировая экономика и 08.00.12 - Бухгалтерский учет, статистика:

1. Дорохова М. В. Существенность искажения финансовой отчетности: национальный и международный подходы // Горизонты экономики. – 2015. – №6-2(26). – С. 93-96. – 0,39 п. л.

2. Дорохова М. В. Чувствительность курса акций к искажению финансовой отчетности // Экономика и предпринимательство. – 2016. – №4 (Часть2). – С. 1002-1005. – 0,45 п. л.

3. Дорохова М. В. Причины и последствия повторного выпуска финансовой отчетности с исправлениями и корректировками публичными компаниями США // Экономика и предпринимательство. – 2017. – №12-3 (77-3). – С. 785-787. – 0,33 п. л.