

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Сидорова Софья Андреевна

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ТРАНСПАРЕНТНОСТИ ОТЧЕТНОЙ ИНФОРМАЦИИ НА РЫНОЧНУЮ СТОИМОСТЬ ОРГАНИЗАЦИИ

08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Никифорова Наталья Александровна,
кандидат экономических наук, доцент

Москва – 2022

Оглавление

Введение.....	4
Глава 1 Концепции анализа рыночной стоимости организации.....	14
1.1 Сущность, проблемы, тенденции и цели анализа прозрачности отчетности организации	14
1.2 Взаимосвязь анализа устойчивого развития с деловой этикой.....	29
1.3 Действующие подходы к анализу рыночной стоимости организации	38
Глава 2 Методология анализа влияния системы раскрытия информации в отчетности на рыночную стоимость организации.....	57
2.1 Формирование системы качественных характеристик раскрытия информации в отчетности	57
2.2 Построение аналитических моделей рыночной стоимости организации	76
2.3 Разработка существенных тем анализа рыночной стоимости организации на основе исследования статистических данных.....	92
Глава 3 Анализ рыночной стоимости организации.....	105
3.1 Статистический анализ в обосновании критериального соответствия прозрачности отчетной информации.....	105
3.2 Количественный анализ влияния прозрачности отчетности и воздействия репутационных рисков на рыночную стоимость организации	120
3.3 Механизм анализа рыночной стоимости организации с учетом требований к разработке информации.....	134
Заключение	142
Список сокращений и условных обозначений.....	147
Список литературы	148
Список иллюстративного материала.....	181

Приложение А Качественных характеристики, отражающие степень транспарентности отчетности	184
Приложение Б Объясняющие переменные множественного дискриминантного анализа и шкалы их оценивания	186
Приложение В Исходные данные для проведения множественного дискриминантного анализа	188
Приложение Г Множественный дискриминантный анализ для построения «Модели 1.1» и «Модели 1.2»	212
Приложение Д Множественный дискриминантный анализ для построения «Модели 2.1» и «Модели 2.2»	222
Приложение Е Анализ частот	232
Приложение Ж Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности	249
Приложение И Мера риска недостаточного раскрытия отчетной информации	255

Введение

Актуальность темы исследования. В настоящее время огромное значение приобретает концепция устойчивого развития экономического субъекта. Непрерывность деятельности обуславливает стремление организации к долгосрочной цели ведения хозяйственной деятельности – к наращению капитала, увеличению благосостояния собственников бизнеса. Поэтому необходимо подвергать анализу как финансовые, так и нефинансовые факторы, влияющие на рыночную стоимость коммерческой организации. Многие отечественные предприятия пренебрегают этикой ведения бизнеса, а также степенью транспарентности отчетности в отношении заинтересованных сторон, включая потенциальных кредиторов и инвесторов, заботясь исключительно о соблюдении норм законодательства. При этом они теряют возможности потенциального наращения в рыночной стоимости. Поэтому на первый план выходит анализ структурных элементов, определяющих этику ведения бизнеса, в том числе анализ степени информационной открытости коммерческой организации для группы стейкхолдеров, имеющих финансовый и инвестиционный интерес в отношении данного экономического субъекта.

В связи с этим диссертационное исследование направлено на формирование аналитического инструментария для принятия управленческих решений кредитно-инвестиционного характера. При этом разработанное аналитическое обеспечение является эффективным инструментом управления рыночной стоимостью организации ее топ-менеджментом с точки зрения открытости бизнеса и применения этических деловых практик, а также нивелирования факторов репутационного риска. Также разработанный аналитический инструментарий может быть полезен аналитикам и сотрудникам организаций, оказывающих аудиторские и консультационные услуги для выработки практических рекомендаций по повышению стоимости бизнеса.

Всесторонний анализ прозрачности отчетной информации позволяет коммерческим организациям стимулировать формирование положительной деловой репутации, привлекать дополнительные финансовые ресурсы, увеличивать масштабы бизнеса и, как следствие, повышать рыночную стоимость организации, а кредиторам и инвесторам вкладывать денежные средства с возможностью получения максимальной отдачи на вложенный капитал.

Степень разработанности темы исследования. В ходе написания исследования была изучена информация, взятая из разнообразных источников. Вопросы учета и анализа прозрачности отчетной информации были рассмотрены ведущими российскими учеными, такими как: И.Н. Богатая, Ю.И. Будович, М.А. Вахрушина, С.Н. Гришкина, Т.Ю. Дружиловская, Е.М. Евстафьева, И.В. Зенкина, В.М. Игумнов, Н.А. Казакова, Л.С. Корабельникова, С.Ф. Легенчук, М.В. Мельник, С.В. Модеров, М.Б. Москалева, Н.С. Пласкова, В.С. Плотников, О.В. Рожнова, В.П. Сиднева, В.Т. Чая. Подходы к определению устойчивого развития разработаны такими исследователями, как Е.А. Захарчук, Г.С. Лаврушин, Г.С. Мерзликина, М.А. Федотова, С.В. Чупров, В.Д. Камаев, Е.В. Никифорова, А.Д. Шеремет, А.В. Каспиров, В.И. Роцин, Л.В. Волкова, А.О. Каммаев, В.И. Бариленко, О.В. Ефимова. Исследования факторов репутационного риска нашли отражение в работах российских и зарубежных ученых, таких как R.G. Eccles, W. Kenton, R. Webb, М.А. Бакуменко, К.П. Валяева, М.В. Волкова, Н.П. Козлова, Л.В. Маймакова, П.В. Самойлов. Интересен опыт построения методик анализа влияния отдельных аспектов прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации таких авторов, как С.А. Аль-Тувайджри, Т.Е. Кристенсен, К.Е. Чьюз, М.А. Коэн, С. Конар, В. Биглари. Особый интерес представляют факторы, влияющие на прозрачность отчетности, исследованные такими учеными, как М. Darweesh, К. Алжифри, К. Альсаид, И. Новак, Д.Р. Нугуманов, К. Раздила, Н. Суванянюань.

Цель и задачи исследования. Цель исследования состоит в анализе влияния качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, на рыночную стоимость коммерческой организации для разработки соответствующего методического аналитического инструментария.

В соответствии с поставленной целью в диссертации решены задачи:

- исследовать теоретические направления в анализе рыночной стоимости организации и предложить авторскую трактовку определения «устойчивое развитие коммерческой организации» для обоснования системы качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетной информации;

- предложить методику анализа рыночной стоимости организации, основанную на оценке качественных характеристик степени раскрытия информации в отчетности;

- разработать аналитическую модель влияния прозрачности отчетности и модель воздействия репутационных рисков на рыночную стоимость организации, которые являются инструментом в принятии решений ключевыми заинтересованными сторонами;

- на основе исследования эмпирических данных корпоративной отчетности разработать существенные темы анализа рыночной стоимости организации для таргетирования параметров открытости бизнеса;

- доказать, что предложенный авторский показатель при анализе рыночной стоимости организации позволяет точнее рассчитать воздействие на нее степени прозрачности отчетности.

Объект исследования – рыночная стоимость коммерческой организации и анализ ее изменения, вызванного влиянием качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетной информации.

Предмет исследования – совокупность теоретических, методических и практических подходов к анализу влияния качественных характеристик,

отражающих прозрачность отчетности, на рыночную стоимость коммерческой организации.

Научная новизна работы состоит в разработке методического аналитического инструментария для определения влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость коммерческой организации и в выявлении качественных характеристик и факторов репутационного риска, оказывающих на нее наибольшее воздействие.

В процессе исследования научной проблематики выделены следующие предметы обсуждения:

- отсутствие единой концепции и методики анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость коммерческой организации;
- отсутствие обоснования выбора факторов, оказывающих наибольшее влияние на рыночную стоимость коммерческой организации в контексте устойчивого развития.

В рамках решения проблемы отсутствия единой концепции и методики анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость коммерческой организации:

- уточнено определение «устойчивое развитие коммерческой организации» как эффективной рыночной стратегии, успешность реализации которой подтверждается при помощи прозрачности отчетной информации и применения этических деловых практик, стимулирующих приращение рыночной стоимости экономического субъекта и расширяющих рычаги роста за счет повышения степени общественного доверия к бизнесу;
- предложена авторская методика анализа рыночной стоимости организации, включающая оценку качественных характеристик, отражающих степень прозрачности отчетности, позволяющая определять влияние нефинансовых факторов на рыночную стоимость организации;
- разработана аналитическая модель влияния прозрачности отчетности и модель воздействия репутационных рисков на рыночную

стоимость организации с применением методов непараметрической статистики для определения ее текущего и прогнозного значений.

В рамках решения проблемы обоснования выбора факторов, оказывающих наибольшее влияние на рыночную стоимость коммерческой организации в контексте устойчивого развития:

- разработаны существенные темы анализа рыночной стоимости организации, основанные на исследовании эмпирических данных корпоративной отчетности, для нахождения в ней «узких» мест в целях таргетирования параметров открытости бизнеса;

- предложен авторский показатель (процент критериального соответствия прозрачности отчетности) для расчета влияния на рыночную стоимость организации выполнения требований ее ключевых заинтересованных сторон к системе раскрытия информации.

Теоретическая значимость исследования заключается в расширении научных подходов к анализу влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации; в уточнении определения «устойчивое развитие коммерческой организации» как эффективной рыночной стратегии; в раскрытии взаимосвязи этических деловых практик и приращении стоимости экономического субъекта за счет качественных характеристик с учетом требований ключевых заинтересованных сторон.

Практическая значимость проведенного исследования заключается в том, что разработан инструментарий анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации с учетом репутационных рисков. Внедрение такого инструментария расширяет возможности ключевых заинтересованных сторон рассчитывать и анализировать приращение рыночной стоимости экономического субъекта на основе более широкого спектра качественных характеристик, отражающих степень открытости бизнеса. Количественное измерение положительной деловой репутации российских организаций позволяет привлекать дополнительные финансовые источники. Результаты исследования могут быть внедрены

в практическую деятельность для выработки рекомендаций по повышению рыночной стоимости коммерческой организации.

Методология и методы исследования. В исследовании применялись методы научного познания: постановка и проверка гипотез, анализ, группировка, сравнение, статистический анализ, анализ частот, непараметрическое моделирование, множественный дискриминантный анализ. Для формирования информационной базы использовались методы статистического наблюдения, обработки статистической информации, оценки качества данных наблюдений, выявления трендов, прогнозирования развития экономических явлений.

Исследование проведено на базе программного обеспечения статистической обработки данных SPSS (Statistical Package for the Social Sciences).

Информационной базой исследования послужили практико-ориентированные и теоретические публикации отечественных и зарубежных авторов по темам: анализ прозрачности отчетности, анализ устойчивого развития, бизнес-анализ, анализ рыночной стоимости коммерческой организации, анализ рисков, аналитические отчеты отечественных и иностранных научно-исследовательских информационных агентств и организаций, законодательные документы Российской Федерации, фактические данные из открытых источников и специализированных ресурсов, отчеты аудиторско-консалтинговых организаций, отчетность анализируемых коммерческих организаций, данные площадки ПАО «Московская биржа». Основными источниками информации были научные статьи из журналов и научные монографии из электронных библиотек: Elibrary.ru, Elsevier.com, Cyberleninka.ru, Wiley Online Library, библиотечно-информационный комплекс Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

Положения, выносимые на защиту:

1) Уточнение определения «устойчивое развитие коммерческой организации» для стимулирования приращения рыночной стоимости экономического субъекта и расширения рычагов роста за счет повышения степени открытости бизнеса (С. 32).

2) Авторская методика анализа рыночной стоимости организации, основанная на оценке качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, позволяющая определять влияние нефинансовых факторов на рыночную стоимость организации (С. 74-76; 88-89).

3) Аналитическая модель влияния прозрачности отчетности и модель воздействия репутационных рисков на рыночную стоимость организации для определения ее текущего и прогнозного значений (С. 76-83; 86-88).

4) Существенные темы анализа рыночной стоимости организации для нахождения «узких» мест в отчетности в целях таргетирования параметров открытости бизнеса (С. 97; 119).

5) Введён авторский показатель (процент критериального соответствия прозрачности отчетности) в анализ рыночной стоимости организации для расчета ее значения с учетом требований ключевых заинтересованных сторон к системе раскрытия информации (С. 98-102).

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность исследования и полученных результатов соответствует критериям:

– актуальная законодательная база и научные исследования отечественных и зарубежных авторов;

– использование подходов, доказавших свою правоверность в работах отечественных и зарубежных авторов;

– документальное подтверждение справками от действующих организаций о внедрении в рабочий процесс предлагаемых авторских рекомендаций и моделей;

– публикация основных положений диссертации в рецензируемых научных изданиях, отражающих определенные этапы проведения исследования.

Научные результаты исследования докладывались и были одобрены на международных форумах и научно-практических конференциях, проходивших в 2019-2021гг. : на VI Международной межвузовской научно-практической конференции «Учет, анализ и аудит: новые задачи в обеспечении безопасности и ответственность перед бизнесом», посвященной памяти профессора В.И. Петровой и профессора М.И. Баканова (Москва, РЭУ им. Г.В. Плеханова, 7 ноября 2019 г.); на VI Международном форуме Финансового университета «Рост или рецессия: к чему готовиться?» (Москва, Финансовый университет, 28 ноября 2019 г.); на XI Международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения памяти С.Б. Барнгольц» на тему: «Развитие учетно-контрольных и аналитических процессов для стратегического управления бизнесом» (Москва, Финансовый университет, 13 декабря 2019 г.); на 48-ой Международной научно-практической он-лайн конференции «Татуровско-шереметовские чтения»: на тему: «Реформирование бухгалтерского учета, аудита и бухгалтерского образования в соответствии с международными стандартами в условиях перехода к инновационной экономике» (Москва, МГУ имени М.В. Ломоносова, Саморегулируемая организация аудиторов Ассоциация «Содружество», 30 октября 2020 г.); на VII Международной межвузовской научно-практической конференции «Роль налогового планирования и учетно-аналитического обеспечения в безопасности функционирования хозяйствующих субъектов», посвященной памяти профессора М.И. Баканова и профессора В.И. Петровой (Москва, РЭУ им. Г.П. Плеханова, 12 ноября 2020 г.); на III Международной научно-

практической конференции «Бухгалтерский учет как информационное обеспечение управления: вчера, сегодня, завтра» (Москва, Финансовый университет, 19 ноября 2020 г.); на XII Международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения памяти С.Б. Барнгольц» (Москва, Финансовый университет, 11 декабря 2020 г.); на III Международной научно-практической конференции «Механизмы бухгалтерского учета, контроля и анализа, обеспечивающие современную и будущую экономику» (Москва, Финансовый университет, 8 апреля 2021 г.); на Международной научно-практической конференции «Статистика, аналитика и прогнозирование в современной экономике: опыт и перспективы развития» (Москва, Финансовый университет, 15-16 апреля 2021 г.).

Результаты научного исследования применяются в практической деятельности ООО Аудиторская компания «АУДИТ-ГАРАНТ», а именно используется методика анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации и модель, позволяющая определять ее значение, что помогает оказывать более качественные консультационные услуги по увеличению стоимости бизнеса отдельных организаций-клиентов путем проведения точечной экспресс-диагностики организаций, что существенно сокращает время работы.

Основные положения исследования и авторская аналитическая методика используются в АО «НПО Стеклопластик», в частности методика анализа открытости бизнеса с учетом репутационных рисков, оказывающих влияние на рыночную стоимость организации. Также в практической деятельности АО «НПО Стеклопластик» применяются разработанные в диссертации модели для определения текущего значения и возможной к получению величины рыночной стоимости организации, что позволяет эффективно управлять деловой репутацией и повышать инвестиционную привлекательность бизнеса.

Материалы исследования используются Департаментом бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа в преподавании

учебных дисциплин: «Анализ финансовой отчетности», «Экономический анализ», «Финансовый анализ», «Стратегический анализ и риск-менеджмент в организации», «Бизнес-аналитика и анализ финансово-экономической деятельности».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Область исследования соответствует п. 2.2. «Теоретические и методологические основы и целевые установки экономического анализа»; п. 2.3. «Развитие методологии комплекса методов оценки, анализа, прогнозирования экономической деятельности» Паспорта научной специальности 08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика (экономические науки).

Публикации. Основные положения и результаты исследования отражены в 7 (семи) научных публикациях общим объемом 5,1 п.л. (весь объем авторский), в том числе в 5 (пяти) работах общим объемом 4,28 п.л. (весь объем авторский), опубликованных в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации обусловлены гипотезой, целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка сокращений и условных обозначений, списка литературы, включающего 233 наименования, списка иллюстративного материала и 8 приложений. Текст диссертации изложен на 256 страницах и содержит 83 таблицы, 7 рисунков и 15 формул.

Глава 1

Концепции анализа рыночной стоимости организации

1.1 Сущность, проблемы, тенденции и цели анализа прозрачности отчетности организации

Прозрачность информации предполагает доступность получения информации, ее объективность и понятность, а также отсутствие секретности. Прозрачность может рассматриваться в качестве особой информационной политики, проводимой организацией, основанной на принципах открытости и информативной доступности в отношении заинтересованной общественности.

Понятие прозрачности (от англ. transparency – «прозрачность») определяется такими категориями как ясность, достоверность, проверяемость информации. Ранее понятие прозрачности использовалось применительно к финансовой отчетности хозяйствующего субъекта. Однако с развитием учетно-аналитического аппарата требования к раскрытию информации об организации повышаются [145, С. 263]. В частности, в настоящее время подлежит раскрытию также и нефинансовая информация, характеризующая деятельность экономического субъекта во всех ее проявлениях. В то же время расширяется число пользователей отчетной информации – заинтересованных сторон.

Представителями науки, занимающимися исследованиями в области анализа прозрачности отчетной (финансовой) информации являются Анкудинов А.Б., Брюханов М.Ю., Вахрушина М.А., Гетьман В.Г., Игумнов В.М., Марков В.В., Москалева М.Б., Нугуманова Д.Р., Рожнова О.В., Счастликов А.С., Фадина В.О., Хубиев Р.К., Чая В.Т., Чичерина Е.Н. и другие.

Согласно Комитету Кэдбери, высокое качество раскрываемой информации стимулирует повышение уровня прозрачности. При этом

транспарентность выступает необходимым элементом наилучшей практики корпоративного гавернанса [207].

В общем случае транспарентность отчетности предполагает соответствие следующим характеристикам [92, С. 29].

– Информация, раскрываемая в отчетности, не подвержена намеренной фальсификации, а отчетные данные не завуалированы.

– Раскрываемая отчетная информация, доступная внешним пользователям, не ограничена обязательной частью (Бухгалтерским балансом и отчетом о финансовых результатах) [4].

Формирование достоверной отчетной информации является большой проблемой для российской экономики. Вместе с тем она необходима как для внутреннего пользования – анализа текущего финансового положения и оценки будущих перспектив развития, так и для внешних пользователей отчетности – ключевых стейкхолдеров [155, С. 52].

В научной литературе широко освещены вопросы искажения бухгалтерской (финансовой) отчетности и способы их обнаружения. В частности данной проблематикой занимаются такие исследователи, как Бычкова С.М., Итыгилова Е.Ю. [17], Карпова Т.П., Карпова В.В., Кеворкова Ж.А., Фрадина Т.И. [37], Чайковская Л.А. [175], Михеев М.В. [53], Васильева М.В. [120], Чая В.Т. [176] и другие.

Фальсификация отчетности и вуалирование данных бухгалтерского учета могут быть обусловлены различными причинами. Например, Вахрушина М.А. выделяет следующие [92, С. 30].

– Конфликт интересов между собственниками бизнеса и топ-менеджментом: интересы организации в целом и собственников бизнеса могут различаться. Например, дальнейшее процветание экономического субъекта, в том числе связанное с обеспечением непрерывности деятельности (основополагающего принципа бухгалтерского учета) может потребовать инвестиций, в частности в обеспечение и поддержание основных видов устойчивости (экономической, экологической, социальной), что может

привести к сокращению прибыли. В связи с этим акционеры получают низкие дивиденды, в то время как они могут быть заинтересованы в высокой отдаче на вложенный капитал не в долгосрочной перспективе, а в текущем периоде времени. Зачастую это желание реализуется в ущерб экономическим интересам коммерческой организации в целом [66].

– Обоснование цен и тарифов на продукты/работы/услуги, реализуемые/оказываемые организациями, занимающими монопольное положение на рынке: монопольные организации стремятся оценить свой финансовый результат как можно ниже во избежание применения в отношении них действий антимонопольного регулирования, результатом чего может стать принудительное снижение цен на реализуемые/оказываемые товары/работы/услуги, а также реорганизация бизнеса в целом как хозяйствующего субъекта.

– Стремление к приукрашиванию реального положения дел организаций, чьи акции котируются на бирже, для целей привлечения внешнего финансирования: величина экономических потерь в результате фальсификации данных финансовой отчетности может составлять колоссальную цифру. В связи с этим истории известна череда корпоративных скандалов, начавшаяся в 2002 году с компании Enron, которая обанкротилась в результате преувеличения финансовых результатов.

При этом искажение и вуалирование отчетных данных, – не только финансовых, но и нефинансовых, – может привести к экономическим потерям и упущению возможностей развития и увеличения масштабов деятельности экономического субъекта. В части раскрытия нефинансовых данных коммерческой организации необходимо раскрывать информацию о действующей бизнес-модели; о системе управления имеющимися рисками; о деятельности, осуществляемой в области охраны окружающей среды и социальной ответственности бизнеса, а также о действующей системе корпоративного гавернанса.

В исследовании ставится гипотеза, согласно которой высокая степень информирования ключевых заинтересованных сторон об этичности ведения деловой активности оказывает непосредственное влияние на формирование положительной деловой репутации экономического субъекта и, как следствие, на его финансовые возможности, в том числе в наращении рыночной стоимости. При этом предполагается, что наличие надлежащей системы корпоративного гавернанса и отражение информации о ней в интегрированной отчетности оказывает наибольшее влияние на рыночную стоимость организации.

В рамках системы корпоративного гавернанса существует проблема конфликта интересов между собственниками бизнеса и топ-менеджментом. Следует подчеркнуть, что зачастую последние действуют в своих интересах, фальсифицируя и вуалируя отчетные данные (нарушения разной степени тяжести). При этом возможная разобщенность акционеров, наличие большого числа миноритариев, плохая информационная обеспеченность может привести к финансовому краху хозяйствующего субъекта. Что и произошло с такими известными компаниями как Enron, Maxwell, Peck, Polly.

Поэтому для анализа и оценки рыночной стоимости коммерческой организации недостаточно составления исключительно финансовой отчетности, поскольку она содержит ограниченный объем информации о структуре корпоративного гавернанса и о практиках, применяемых в организации в целях обеспечения устойчивого развития.

Следовательно, для повышения уровня транспарентности экономического субъекта, на котором в данном исследовании основывается анализ показателя рыночной стоимости организации, необходимо составлять публичную нефинансовую отчетность в соответствии с международными стандартами (в частности интегрированную отчетность или отчет об устойчивом развитии). При этом наиболее комплексно нефинансовая

информация отражается в Годовом отчете организации, который находится в свободном доступе для изучения внешними пользователями.

Рассмотрим принципы составления интегрированной отчетности, представленные в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Принципы составления интегрированной отчетности

Принцип	Содержание принципа
Стратегическая направленность и общая ориентация на будущее	Отражение цели организации и общих приоритетных направлений
Информационная связность	Раскрытие всех аспектов деятельности экономического субъекта, дающее целостное представление об организации
Взаимодействие с ключевыми заинтересованными сторонами	Раскрытие информации о степени удовлетворения ключевых стейкхолдеров
Существенность представляемой информации	Отражение информации, дающей понимание общей стратегии организации и перспектив развития без обременения несущественными данными
Достоверность и полнота	Раскрытие в отчетности как положительных, так и отрицательных фактов хозяйственной жизни экономического субъекта
Постоянство и сопоставимость	Предоставление отчетной информации на постоянной основе, а также возможность сопоставления отчетной информации организации с отчетностью других организаций

Источник: составлено автором по материалам [221].

Согласно таблице 1.1 интегрированная отчетность направлена на формирование наиболее полного и целостного представления о деятельности экономического субъекта. Организации, составляющие такую отчетность, характеризуются большой степенью открытости бизнеса.

Элементами интегрированной отчетности в общем случае выступают:

- информация о деятельности организации;
- стратегия устойчивого развития и ее бизнес-модель;
- взаимодействие с заинтересованными сторонами;
- этика и корпоративный гавернанс;
- социальная ответственность бизнеса;
- экономическая характеристика;

– экологическая деятельность.

По мнению Когденко В.Г., Мельник М.В. [121, С. 4], Хачатуровой Т.О. [174, С. 103], интегрированная отчетность содержит информацию, позволяющую определить общую стратегию организации, используемые методы управления, достигнутые результаты, а также перспективные направления деловой активности с учетом внешних факторов, оказывающих непосредственное влияние на стоимость организации в различных временных интервалах.

Вместе с тем можно выделить тенденции развития учетной сферы в целом и отчетности в частности. Данной проблематикой занимаются Агеева О.А., Богатая И.Н., Будович Ю.И., Гришкина С.Н., Герасимова Е.Б., Дружиловская Т.Ю., Евстафьева Е.М., Корабельникова Л.С., Легенчук С.Ф., Лещун А.К., Мельник М.В., Модеров С.В., Петров А.М. [44], Плотников В.С., Плотникова О.В., Рожнова О.В. [46; 47], Сиднева В.П.

Так, согласно Агеевой О.А., проблема соотношения бухгалтерского учета и отчетности наиболее ярко проявляется в двух противоположных тенденциях в их развитии: сближении и разделении [11, С. 3].

Легенчук С.Ф. отмечает, что необходимо расширять объекты бухгалтерского учета и оценивать их не по исторической стоимости, а по справедливой [131, С. 60].

Того же мнения придерживаются Дружиловская Т.Ю., Дружиловская Э.С. и Коршунова Т.Н. Они выявляют усиление тенденции расчета справедливой стоимости при оценке объектов бухгалтерского учета [107, С. 19], что соотносится с принципами рыночной экономики [158, С. 20] и во многом обуславливается переходом к виртуальной экономике, которая является одной из видов рыночной [156, С. 16].

Качество учетной информации способствует принятию эффективных управленческих решений в отношении данного экономического субъекта. Кроме того, не малый акцент делается на том, что отчетная информация должна быть ориентирована на широкий круг пользователей. Поэтому в ней

должны быть выделены такие пункты, как факторы, способствующие созданию стоимости организации, а также информация о поддержании экологической и социальной устойчивостей. В общем случае отчетная информация должна использоваться для целей перспективного и прогнозного характера.

Рожнова О.В. выделяет следующие общие тенденции учетной сферы.

– Стандартизация представления учетной информации ввиду глобализации.

– Расширение учетной сферы и усиление взаимодействия между областями учетной сферы, к которым относятся финансовый учет и отчетность, управленческий учет и отчетность, нефинансовая отчетность [159, С. 29].

По мнению Корабельниковой Л.С., необходимо создавать внутренние стандарты, согласно которым надлежит формировать учетную информацию, используя комплексный подход [127, С. 27].

Герасимова Е.Б. [97, С. 53; 98, С. 20; 99, С. 47] указывает на необходимость стандартизации непосредственно экономического анализа как о новой парадигме в учетно-аналитической сфере. Разработка системы стандартов анализа приведет к повышению удовлетворенности заинтересованных сторон, поскольку предполагается, что будет основана на принципе прозрачности отчетной информации.

Богатая И.Н., Естафьева Е.М. [90, С. 17], Мельник М.В. [135, С. 61] отмечают тенденцию к интеграции различных видов учета и принципов составления отчетности.

Того же мнения придерживается Будович Ю.И., говоря о том, что в настоящее время происходит активный процесс интеграции бухгалтерского и оперативного учета [91, С. 13].

При этом Гришкина С.Н., Рожнова О.В., Сиднева В.П., Лещун А.К. видят необходимость в интеграции финансовой и нефинансовой информации для повышения прозрачности бизнеса [24]. Так, Модеров С.В. отмечает

тенденцию к прозрачности отчетной информации в связи с возрастающим спросом на нее со стороны различных пользователей [137, С. 81].

Также в данном контексте необходимо упомянуть об одном из новых направлений в учетно-аналитической сфере – бизнес-учете. Цель такого учета состоит в формировании релевантной информации, позволяющей составить представление о процессах создания стоимости в соответствии с принятой экономической субъектом бизнес-моделью. Вместе с тем бизнес-учет может выступать в качестве механизма обеспечения информацией и инструмента мотивации, связанного с эффективностью использования ресурсов и отражения результатов создания стоимости провайдерами финансового капитала в интегрированной отчетности. Плотников В.С. и Плотникова О.В. полагают, что «в ближайшей перспективе с принятием стандарта по интегрированной отчетности идея создания бизнес-учета должна материализоваться», что объединит в себе две указанные тенденции [153, С. 26].

Ефимова О.В. выделяет тенденцию, в соответствии с которой происходит смещение фокуса рассмотрения пояснительной информации, прилагающейся к основным формам отчетности [111, С. 39].

Раскрытие нефинансовых показателей наиболее полно характеризует ключевые направления деятельности организации в области устойчивого развития, что позволяет принимать своевременные и эффективные управленческие решения [139, С. 66; 70].

При этом согласно Деминой И.Д. и Полулех М.В., отчетность должна отражать социально ориентированные аспекты деятельности организации, удовлетворяющие государство и общество [27; 103, С. 20].

Такого же мнения придерживаются Доан Т.Л. и Казакова Н.А., говоря о том, что социальная ответственность бизнеса обеспечивает его устойчивое развитие.

В связи с этим происходит расширение форм корпоративной отчетности, подлежащих обязательному аудиту в соответствии с МСФО [104, С. 40].

Таким образом, не малое значение согласно Зенкиной И.В. [128, С. 160] и Мельниковой М.В. [136, С. 38] приобретает экологический и социальный учет, расширяющий границы анализа устойчивого развития.

Вместе с тем Петров А.М. отмечает необходимость подготовки отчетности об устойчивом развитии на основе статистических данных [151, С. 73].

Рожнова О.В. определяет ряд текущих тенденций развития принципов составления финансовой отчетности, которые могут иметь место и в будущем [159, С. 31]:

- ориентирование на формирование прогнозов;
- акцентирование на информации, которая раскрывает предупреждающие действия экономического субъекта;
- повышение роли профессионального суждения при ведении бухгалтерского учета и составления отчетности;
- информирование пользователей отчетной информации о наличии профессионального суждения;
- применение принципа, согласно которому первична экономическая сущность, а не форма;
- ориентация на целевое использование отчетной информации;
- интеграция различных видов отчетности (финансовой и нефинансовой).

По мнению Вахрушиной М.А. и Щегловской Ю.А., повышение роли профессионального суждения, в том числе обусловлено вовлечением менеджмента в процесс формирования учетной политики, выбора способов отражения хозяйственных операций, что требует глубоких знаний не только в области управленческого учета, но и принципов МСФО [20]. Другими

словами, ведение бухгалтерского учета в настоящее время должно иметь аналитический и управленческий характер.

Представим общие тенденции развития бухгалтерского учета и составления отчетности для аналитических целей в общем виде в таблице 1.2.

Таблица 1.2 – Общие тенденции развития бухгалтерского учета и отчетности

Исследователи	Тенденции развития учетно-аналитической сферы
<i>Объекты учетной информации</i>	
Агеева О.А.	Одновременное сближение и разделение бухгалтерского учета и отчетности
Богатая И.Н., Естафьева Е.М., Мельник М.В.	Интеграция различных видов учета и отчетности
Будович Ю.И.	Интеграция бухгалтерского и оперативного учетов
Легенчук С.Ф.	Расширение объектов бухгалтерского учета
Рожнова О.В.	Расширение учетной сферы
<i>Оценка объектов учета</i>	
Дружиловская Т.Ю., Дружиловская Э.С., Коршунова Т.Н., Легенчук С.Ф.	Переход и использование справедливой стоимости к оценке в бухгалтерском учете
<i>Целевая направленность формирования учетной информации</i>	
Гришкина С.Н., Рожнова О.В., Сиднева В.П., Лещун А.К.	Интеграция финансовой и нефинансовой информации в целях повышения степени прозрачности бизнеса
Демина И.Д., Полулех М.В., Доан Т.Л., Казакова Н.А., Мельник М.В., Зенкина И.В.	Ориентация отчетности на отражение аспектов деятельности по социальной ответственности государства и бизнеса. Усиление роли социального и экологического учета
Ефимова О.В.	Смещение акцента на пояснительную информацию к основным формам отчетности
Легенчук С.Ф., Петров А.М., Попов Л.А., Зенкина И.В., Никифорова Е.В.	Ориентация отчетности на широкий круг пользователей. Нацеленность на перспективный и прогнозный характер. Направленность на обеспечение устойчивого развития
Плотников В.С., Плотникова О.В.	Создание в бухгалтерской системе бизнес-учета
Модеров С.В., Никифорова Е.В.	Повышение прозрачности отчетной информации ввиду усиливающегося стейкхолдерского спроса на нее
<i>Представление учетной информации</i>	
Рожнова О.В., Корабельников Л.С.	Стандартизация представления учетной информации
Герасимова Е.Б.	Стандартизация экономического анализа учетной информации

Источник: составлено автором.

Согласно таблице 1.2 развитие учетно-аналитической сферы направлено на повышение прозрачности отчетной информации, обусловленное ее качеством и наполнением, на что предъявляется спрос различными заинтересованными сторонами. При этом целевая установка открытости отчетной информации имеет стратегический характер [53], связанный с обеспечением устойчивого развития организации. По нашему мнению, усиливающаяся роль прозрачности отчетной информации в большей степени вызвана необходимостью в информационной обеспеченности ключевых заинтересованных сторон, которые имеют в отношении организации кредитно-инвестиционный интерес.

Вместе с тем прозрачность отчетности (или информационная прозрачность) в научной литературе рассматривается с различных позиций. Но все они сводятся к ее положительному влиянию на финансово-экономическую составляющую деятельности экономического субъекта, в том числе в процессе наращивания стоимости бизнеса, включая рыночную, что, на наш взгляд, вполне оправдано.

Анкудинов А.Б., Нугуманова Д.Р. рассматривают информационную прозрачность в качестве основополагающего элемента общей системы корпоративного управления, стимулирующего повышение инвестиционной привлекательности экономического субъекта [79, С. 7].

В соответствии с ОЭСР прозрачность приводит к снижению рисков и неопределенности, ограничивает возможности для мошенничества, стимулирует инвестиционную активность организации, а также способствует раскрытию скрытых инвестиционных барьеров, обнародуя границы истинными и ложными целями экономического субъекта [224].

Рожнова О.В., Счастликов А.С., Игумнов В.М. полагают, что прозрачность отчетной информации в общем случае является мощнейшим источником конкурентоспособности как для бизнеса, так и для государства в целом, поскольку она обеспечивает высокую степень инвестиционной привлекательности [140, С. 88; 161, С. 132]. Кроме того,

открытость бизнеса повышает рыночную стоимость организации [162, С. 262]. Такой эффект во многом достигается тем, что прозрачность отчетности повышает эффективность осуществления бизнес-процессов, в том числе по средствам активного взаимодействия с ключевыми заинтересованными сторонами [157, С. 263].

По мнению Москалевой М.Б. [138, С. 65], общая прозрачность коммерческой организации является одним из основных критериев успешного размещения ценных бумаг на бирже, а также поддержания их ликвидности на рынке. Поскольку раскрытие нефинансовой информации в общем случае повышает степень доверия к организации и способствует формированию положительной деловой репутации [116, С. 4].

В связи с этим происходит активное развитие интегрированной отчетности, содержащей не только финансовую и нефинансовую информацию о деятельности экономического субъекта, но и факторы создания стоимости бизнеса наряду с вкладом различных видов капитала, способствующих увеличению стоимости организации [102, С. 95; 117, С. 1095].

Стоит отметить, что такого мнения придерживаются не только исследователи, но и практики. В частности, по словам генерального директора ММВБ Петрова В., открытость организации является не менее важным фактором при анализе стоимости акций, чем общие финансовые показатели, характеризующие деятельность экономического субъекта, риски хозяйственной деятельности и др.

Игумнов В.М. рассматривает категорию прозрачности с различных точек зрения и сводит их в единую систему. В частности прозрачность понимается как [119, С. 48]:

– качественная характеристика организации позволяет судить о степени ее открытости во всех сферах деятельности;

- процесс добровольного самораскрытия предполагает доведение необходимой информации до всех заинтересованных сторон, при этом исключая выборочную транспарентность;
- интегральный показатель открытости экономического субъекта отражает степень полноты раскрытия отчетной информации, необходимой различным пользователям отчетности;
- нематериальный актив, позволяющий организациям получать добавленную стоимость в случае успешности осуществления хозяйственной деятельности;
- качественный показатель, характеризующий полезность информации, представленной в финансовой отчетности;
- принцип составления финансовой отчетности непосредственно и применительно к информации, отражающейся в отчетности.

При этом закрытым экономическим субъектом может считаться организация, публикующая исключительно обязательную к раскрытию информацию.

Согласно Рожновой О.В., Маркову В.В., Игумнову В.М., транспарентность создается на нескольких уровнях [163, С. 81]. Законодательный (нормативный) уровень транспарентности отчетной информации формируется при помощи разработки и выхода стандартов. К ним могут относиться стандарты МСФО, МСА, МСО.

Уровень отдельных индивидуумов транспарентности отчетной информации создается экономическими агентами. Такая информация может быть предоставлена банкам, размещаться на официальном сайте организации, публиковаться в открытом доступе, озвучиваться на конференциях и т.д. На этом уровне важную роль играет привитие сотрудникам организации, так называемой философии открытости [160, С. 180]. Доверительные отношения в коллективе (внутренняя транспарентность) во многом создает почву для внешней транспарентности.

Государственный уровень предполагает раскрытие информации, касающейся отдельных отраслей и секторов экономики, страны в целом.

Уровень аналитического сообщества предполагает, что степень прозрачности определяется рейтинговыми агентствами и другими организациями, реализующими такие функции.

Для повышения уровня прозрачности бизнеса Игумновым В.М. предлагается следующее [119, С. 53]:

- составление отчетности в соответствии с принципами МСФО;
- привлечение независимого аудитора для выражения независимой оценки;
- раскрытие операционной и финансовой информации;
- раскрытие нефинансовой информации;
- раскрытие информации о структуре собственности бизнеса и правах акционеров;
- раскрытие информации о составе членов Совета директоров, топ-менеджмента и их деятельности;
- открытость сотрудников менеджмента и повышение их квалификационного уровня;
- взаимодействие как с крупными собственниками бизнеса, так и с миноритариями;
- публикация отчетности на официальном сайте организации и в СМИ.

Подчеркнем, что пятый и шестой пункты повышения прозрачности отчетности и бизнеса в целом – информация, относящаяся к корпоративному гавернансу, которую можно увидеть в интегрированной отчетности.

В данной диссертации фокус анализа направлен на рассмотрение категории прозрачности в соответствии с третьим и четвертым пунктами, предложенными Игумновым В.М. С одной стороны, прозрачность рассматривается в качестве интегрального показателя открытости экономического субъекта в соответствии с информационными

запросами потенциальных кредиторов и инвесторов организации. С другой стороны, удовлетворенность данной группы пользователей отчетности позволяет рассматривать категорию прозрачности в качестве нематериального актива, способного повысить финансовый и инвестиционный интерес к данной организации, результатом чего в том числе может стать наращение добавленной стоимости, а также повышение рыночной стоимости организации.

При этом предлагается рассматривать категорию прозрачности отчетной информации со следующих позиций:

- элемент деловой этики коммерческой организации в применении наилучших практик ведения бизнеса;
- один из факторов формирования положительной деловой репутации коммерческой организации;
- один из стимулов проявления финансового и инвестиционного интереса к коммерческой организации;
- один из факторов наращения добавленной стоимости организации и повышения ее рыночной стоимости.

Вместе с тем цель анализа прозрачности отчетной информации состоит в изучении подвижной природы рыночной стоимости коммерческой организации через призму этических основ ведения бизнеса, с одной стороны, предполагающих анализ и удовлетворение требований ключевых заинтересованных сторон, с другой стороны, удовлетворение текущих и потенциальных кредиторов и инвесторов в информационной обеспеченности и в ее сущностном содержании.

Исследование понятия и целей анализа прозрачности отчетности экономического субъекта позволило уточнить определение «устойчивое развитие коммерческой организации» для обоснования целесообразности повышения открытости бизнеса и этичного осуществления деловой активности, а также для разработки методики анализа рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности.

1.2 Взаимосвязь анализа устойчивого развития с деловой этикой

Устойчивое развитие коммерческой организации представляет собой комплексное и многоаспектное понятие, затрагивающее все стороны хозяйственной деятельности организации.

Концепция устойчивого развития была сформирована под воздействием теорий «предела роста» и «устойчивого роста». В 1980 году Международный союз охраны природы и природных ресурсов представил доклад «Всемирная стратегия охраны природы», в котором говорилось о том, что устойчивое развитие предполагает поддержание не только экономической устойчивости, но и экологической и социальной. Основные идеи концепции устойчивого развития изложены Л. Брауном в «Построении устойчивого роста», 1981 год.

В настоящее время концепция устойчивого развития, используемая для аналитических целей, находится на стадии всесторонней разработки и адаптации к российской бизнес-среде.

В рамках данного исследования концепция устойчивого развития используется для целей анализа рыночной стоимости организации. Аналитический фокус направлен на прозрачность отчетной информации как основополагающего фактора его обеспечения.

Следует отметить, что в научных кругах существуют несколько подходов к определению устойчивого развития экономического субъекта.

В общем случае устойчивое развитие коммерческой организации представляет собой непрерывный процесс развития экономического субъекта, предполагающий переход на качественно новые уровни с учетом факторов внешней и внутренней среды. Устойчивое развитие включает в себя экономическую, экологическую и социальную устойчивости.

Первый подход к определению устойчивого развития является наиболее фундаментальным, поскольку вытекает из понятий: «устойчивость» и «развитие». Он описывает взаимосвязь экономической устойчивости

с внутренними и внешними факторами, которая позволяет экономическому субъекту адаптироваться к текущим условиям на рынке, сохраняя при этом уже достигнутый уровень. Приверженцы данного подхода: Вишнякова А.Б. [64], Захарчук Е.А. [32], Лаврушин Д.Б. [61], Федотова М.А. [172, С. 15], Хомяченкова Н.А. [73], Чупров С.В. [54].

Согласно второму подходу, экономическая устойчивость как часть устойчивого развития экономического субъекта приравнивается к финансовой устойчивости. Представители второго подхода: Камаев В.Д. [39], Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. [55], Негашев Е.В. [56].

Третий подход к определению устойчивого развития предполагает рассмотрение экономической устойчивости с точки зрения экономического равновесия, стабильности финансового состояния организации.

Другими словами, устойчивое развитие экономического субъекта предполагает процесс перехода на качественно новые уровни, учитывая при этом финансовые возможности организации. Такого подхода придерживаются Каспиров А.В. [60], Медведев В.А., Роцин В.И., Юданов А.Ю. [130, С. 151].

Согласно четвертому подходу, устойчивое развитие необходимо оценивать с точки зрения нескольких фундаментальных аспектов: совокупности характеристик производительных и производственных сил, эффективности использования ресурсов, социально-экономических отношений. Представители данного подхода: Зеткина О.В. [33], Каммаев А.О. [59], Шестерикова Н.В. [74].

В соответствии с пятым подходом, устойчивое развитие экономического субъекта предполагает как текущую, так и стратегическую устойчивость, которые достигаются путем быстрого реагирования на рыночные угрозы. В краткосрочном периоде устойчивость определяется платежеспособностью организации, в долгосрочном – темпами роста близкими к рыночным [65; 68].

Согласно шестому подходу, устойчивое развитие коммерческой организации рассматривается в качестве долгосрочной стратегии, которая основана на тесной взаимосвязи финансовых и нефинансовых факторов. Предполагается комплексное управление факторами, относящимися к экономической, экологической и социальной деятельности экономического субъекта в целях обеспечения его долгосрочной устойчивости.

При этом на первый план выходит бизнес-анализ, поскольку наличие нефинансовых факторов во многом обусловлено необходимостью удовлетворения широкого круга стейкхолдеров, которые имеют различную степень заинтересованности и влияния на экономический субъект. Невыполнение требований ключевых стейкхолдеров может повлечь за собой приостановление или прекращение хозяйственной деятельности коммерческой организации. Сторонники этого подхода: Бариленко В.И. [12; 13; 14; 84], Ефимова О.В. [29; 30], Никифорова Е.В. [140], Шнайдер О.В. [142; 181, С. 82; 182] и другие.

Представим действующие подходы к определению устойчивого развития коммерческой организации в общем виде в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – Подходы к определению устойчивого развития коммерческой организации

Исследователи	Подходы к определению устойчивого развития
Вишнякова А.Б., Захарчук Е.А., Лаврушин Г.С., Федотова М.А., Хомяченкова Н.А., Чупров С.В.	Устойчивое развитие как взаимодействие факторов внешней и внутренней среды
Камаев В.Д., Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В.	Экономическая устойчивость как часть устойчивого развития приравнивается к финансовой устойчивости
Каспиров А.В., Медведев В.А., Роцин В.И., Юданов А.	Экономическая устойчивость как часть устойчивого развития рассматривается с точки зрения экономического равновесия
Зеткина О.В., Каммаев А.О., Шестерикова Н.В.	Устойчивое развитие как совокупность различных характеристик: эффективности деятельности, социально-экономических отношений
Волкова Л.В., Нечепуренко М.Н.	Устойчивое развитие как стратегия в различных периодах, позволяющая обеспечить быстрое реагирование на рыночные изменения
Бариленко В.И., Ефимова О.В., Никифорова Е.В., Шнайдер О.В.	Устойчивое развитие как индикатор эффективного взаимовлияния финансовых и нефинансовых факторов во взаимодействии с ключевыми заинтересованными сторонами

Источник: составлено автором.

Согласно таблице 1.3 понятие устойчивого развития определяется экономической, а в частности, финансовой устойчивостью экономического субъекта, которая в том числе добивается за счет эффективного взаимодействия организации и ключевых заинтересованных сторон, на действия которых оказывают влияние финансовые и нефинансовые факторы.

Авторский подход к определению устойчивого развития экономического субъекта во многом исходит из пятого и шестого подходов, представленных выше [165, С. 186]. А именно, «устойчивое развитие коммерческой организации» определяется как эффективная рыночная стратегия, успешность реализации которой подтверждается при помощи транспарентности отчетной информации и применения этических деловых практик, стимулирующих приращение рыночной стоимости экономического субъекта и расширяющих рычаги роста за счет повышения степени общественного доверия к бизнесу.

При этом активное взаимодействие с ключевыми заинтересованными сторонами позволяет наиболее полно управлять рыночной стоимостью экономического субъекта.

Вместе с тем предполагается, что процесс управления рыночной стоимостью коммерческой организации непосредственно связан с финансовой составляющей устойчивого развития. Транспарентность отчетной информации и применение этических деловых практик формирует положительную деловую репутацию, которая в свою очередь повышает кредитно-инвестиционную привлекательность коммерческой организации. Другими словами, возможность привлечения дополнительных финансовых источников выше у организаций, которые пользуются большим доверием со стороны ключевых заинтересованных сторон.

В рамках авторского подхода к определению устойчивого развития экономического субъекта выделяются две основные группы заинтересованных сторон.

- Стейкхолдеры, имеющие финансовый и инвестиционный интерес к коммерческой организации: кредиторы и инвесторы.

- Стейкхолдеры, анализ и удовлетворение требований которых позволяет увеличить степень благонадежности коммерческой организации с последующим формированием положительной деловой репутации, на которую непосредственное влияние оказывают репутационные риски.

В соответствии с этим анализ прозрачности отчетности через призму анализа устойчивого развития раскрывается в двух основополагающих аспектах, которые находятся в тесной взаимосвязи.

- Анализ удовлетворения первой группы стейкхолдеров в степени информационной открытости и сущностном наполнении отчетности.

- Анализ удовлетворения требований ключевых стейкхолдеров, предъявляемых к ведению хозяйственной деятельности экономического субъекта.

Целью первого аспекта анализа выступает определение степени удовлетворения кредиторов и инвесторов в информационной обеспеченности, позволяющей принимать эффективные управленческие решения, связанные с выработкой соответствующей финансовой и инвестиционной политик, принимаемых в отношении данной коммерческой организации.

Целью второго аспекта анализа выступает определение степени этичности бизнеса и факторов, формирующих положительную деловую репутацию. При этом деловая репутация коммерческой организации формируется под воздействием существующих мнений о ней в вопросах ведения хозяйственной деятельности, выражаемых ключевыми заинтересованными сторонами.

Индикатором успешного взаимодействия между коммерческой организацией и группой стейкхолдеров, имеющей финансовый и инвестиционный интерес, предлагается рыночная стоимость коммерческой организации.

В данном исследовании деловая этика рассматривается в двух основополагающих аспектах, имеющих тесную взаимосвязь [204, С. 158].

– Первый аспект раскрывает себя в честном (этичном) ведении экономической активности.

– Второй аспект находит отражение в степени открытости экономического субъекта (в том числе в этичной реализации хозяйственной деятельности), индикатором которой является транспарентность отчетности.

С одной стороны, этичное ведение бизнеса является составной частью анализа транспарентности отчетности, с другой стороны, открытость бизнеса является этичной деловой практикой, релевантной для заинтересованных сторон [197, С. 862], в том числе имеющих финансово-инвестиционный интерес к данной организации.

О честном или этичном осуществлении хозяйственной деятельности во многом можно судить по избранной в организации системе корпоративного гавернанса и применению соответствующих бизнес-практик. Структура корпоративного гавернанса должна отвечать принципам независимости и основана на системе ограничений и противовесов, чтобы частные интересы акционеров и топ-менеджмента не противоречили интересам организации в целом, как экономического субъекта. Другими словами, на каждом уровне управления необходимо иметь независимых членов. При этом необходимым условием является разделение права собственности акционеров и права управления, которым наделяется менеджмент, но не акционеры. Информация о системе корпоративного гавернанса содержится в Годовом отчете и в интегрированной отчетности.

Анализу структуры корпоративного гавернанса было положено начало в конце XX века в ответ на возникшие в бизнес-среде прецеденты. В широкоизвестных крупных организациях в отсутствие достаточной степени внутренней и внешней транспарентности топ-менеджмент и члены совета директоров преследовали личные интересы, которые привели к банкротству организаций. Ярким примером является Enron.

Прошлый опыт побуждает современных экономических субъектов принимать Кодексы наилучших практик корпоративного гавернанса и реализовывать их в практической деятельности. Такие кодексы принимаются организациями, как в развитых, так и в развивающихся странах. Большой эффект от их принятия имеют организации, осуществляющие свою деятельность в развивающихся странах, поскольку такие кодексы компенсируют имеющуюся в стране довольно слабую правовую среду [229].

Проведены многочисленные исследования, посредством которых выявлена положительная взаимосвязь между этикой бизнеса, составной частью которой выступает корпоративный гавернанс, и рыночной стоимостью организации.

Исследования по данной проблематике проведены при помощи математического аппарата с применением регрессионного анализа. Каждое исследование имеет определенную специфику во взаимозависимости факторов, характеризующих корпоративный гавернанс в соответствии со специфичностью деятельности организаций, функционирующих в различных странах. Тем не менее, проведенные исследования имеют общую тенденцию – делается вывод о том, что применение наилучших практик корпоративного гавернанса благотворно влияет на рыночную стоимость хозяйствующего субъекта, ввиду удовлетворенности ключевых заинтересованных сторон [190; 200; 201; 227; 229; 231; 232]. В этом контексте Халиков Э.М. отмечает возможность повышения рыночной стоимости путем совершенствования корпоративного управления организации [72].

В общем случае, Darweesh M. отмечает, что деловая этика, положительно влияющая на рыночную стоимость организации, есть залог устойчивого развития хозяйствующего субъекта [193].

В зарубежных исследованиях корпоративный гавернанс является основой анализа деловой этики. Однако деловая этика в разрезе честного

ведения бизнеса также раскрывает себя в анализе и удовлетворении ключевых заинтересованных сторон, требования которых составляют основу для деятельности в области поддержания различных видов устойчивостей: экономической, экологической, социальной.

В соответствии с этим деловая этика также проявляет себя в открытости ведения бизнеса, в транспарентности отчетной информации. Потенциальным инвесторам и покупателям хозяйствующего субъекта необходимо знать, что отчетные данные не были подвергнуты вуалированию и фальсификации.

Указанным заинтересованным сторонам (внешним пользователям отчетности) важно иметь информацию о применении наилучших практик корпоративного гавернанса, а также информацию, которая может свидетельствовать об успешном удовлетворении требований ключевых стейкхолдеров.

При этом Рожнова О.В. выделяет внутреннюю транспарентность и внешнюю [160, С. 178].

Внутренняя транспарентность означает, что менеджмент, руководители организации всех уровней управления обладают равными возможностями владения информацией о деятельности хозяйствующего субъекта и о его текущих и стратегических целях.

Внешняя транспарентность предполагает раскрытие информации внешним пользователям отчетности. Предполагается, что внутренняя транспарентность экономического субъекта – залог внешней транспарентности.

Применение лучших практик корпоративного гавернанса можно отнести к внутренней транспарентности хозяйствующего субъекта.

Поэтому, исходя из вышесказанного, применение этических практик корпоративного гавернанса может служить условием наличия внешней транспарентности.

Таким образом, можно заключить, что формирование положительной деловой репутации невозможно без достаточной степени открытости бизнеса.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.2 – Взаимосвязь деловой этики и устойчивого развития коммерческой организации

На рисунке 1.2 представлена общая схема, отражающая взаимосвязь деловой этики и устойчивого развития коммерческой организации.

На устойчивое развитие оказывают влияние финансовые и нефинансовые факторы. Нефинансовые факторы во многом обусловлены этикой ведения бизнеса, с одной стороны, раскрывающей себя в применении наилучших практик корпоративного гавернанса, с другой стороны, транспарентности отчетности. Этичное ведение деловой активности формирует положительную деловую репутацию, оказывающую непосредственное влияние на финансовую составляющую устойчивого развития, выраженную в таком индикаторе устойчивого развития организации, как рыночная стоимость [168, С. 353].

Деловая этика тесно связана с понятием деловой репутации. Деловая репутация представляет собой нематериальный актив коммерческой организации, раскрывающий себя в совокупности мнений об организации, выражаемых заинтересованными сторонами [122, С. 3].

Исследованиям в области деловой репутации посвящены работы таких ученых, как Быкова Ю.Н., Горин С.В. [23], Иванов А.П. [34], Казанский О.И. [36], Козлова Н.П. [40; 123; 125], Савина Т.С. [71], Шаипова С.А. [75] и другие. Все они сводятся к идее о том, что в общем случае положительная деловая репутация обеспечивает устойчивое развитие организации.

Деловая репутация формируется при активном взаимодействии организации с ключевыми заинтересованными сторонами. Стейкхолдеры, с одной стороны, должны быть удовлетворены информационной обеспеченностью об экономическом субъекте для принятия эффективных управленческих решений финансово-инвестиционного характера, с другой стороны, практиками, применяемыми организацией. Мнения ключевых заинтересованных сторон о деятельности организации могут достаточно быстро меняться, поэтому и деловая репутация, и рыночная стоимость экономического субъекта обладают высокой изменчивостью.

1.3 Действующие подходы к анализу рыночной стоимости организации

Общее определение рыночной стоимости, согласно Международному стандарту оценки, представляет собой расчетную величину в денежном выражении, за которую продавец и покупатель осуществляют обмен [218]. Такой обмен называется коммерческой сделкой. Предполагается, что обмен осуществляется на добровольной основе (без принуждения) на дату оценки в результате проведения маркетингового исследования. Стороны действуют расчетливо и компетентно.

Рыночная цена определяется на конкретную дату оценки в связи с тем, что условия на рынке и рыночная конъюнктура постоянно меняются. В связи с этим цена, выражающая рыночную стоимость, представляет собой информационный сигнал, передающийся от одного экономического агента к другому по цепочке [196].

Коммерческая сделка, заключенная на добровольной основе, согласно МСО 1-1, выражает мотивы покупателя и продавца, а не является следствием принуждения. К мотивам не относится острая необходимость в продаже, которая может существенно отклонить цену от реальной стоимости. При заключении сделки надлежит исходить из текущих условий на рынке (которые выявляются при помощи проведения маркетингового исследования) и будущих ожиданий рынка. Однако на практике это сделать достаточно сложно по нескольким причинам.

– Экономические отношения между людьми априори субъективны, поскольку не существует объективной реальности. В данном случае имеется в виду следующее. То, что человеку известно об окружающем его мире, есть продукт его восприятия, а также вопрос или результат соглашения, договоренности, заключенного между ним и другими индивидами – участниками взаимодействия.

– Человек ограниченно рационален в своем выборе, поскольку не может собрать полную и достоверную информацию об объекте (ограничен во времени при быстро изменяющихся условиях рынка), в частности об объекте купли-продажи, а также не имеет средств для ее обработки [203].

– Человек не может руководствоваться будущими ожиданиями на рынке, поскольку не может предусмотреть всего – случайные события так называемые «черные лебеди» неизбежны [206].

В связи с этим добровольность заключения сделки определяется свободой выбора.

Обмен следует осуществлять при заключении коммерческой сделки, что подразумевает факт того, что стороны (продавец и покупатель)

не зависимы друг от друга и действуют в своих интересах, исключая отклонения цены от реальной стоимости. Таким образом, необходимо соблюдать основной принцип бухгалтерского учета и аудита – принцип независимости.

Рыночная цена устанавливается после проведения маркетингового исследования для определения максимально возможной продажной цены.

Расчетливость и компетентность предполагают достаточную информационную обеспеченность как продавца, так и покупателя в отношении имущественного объекта и возможностей его использования в текущем и в долгосрочном периодах времени, и стремление к установлению максимально возможной и минимально возможной цены, соответственно.

Цена организации, отражающая ее рыночную стоимость, может рассматриваться в качестве индикатора, характеризующего ее успешность на рынке. Кроме того, согласно VBM долгосрочная цель экономического субъекта – это не извлечение прибыли в текущем периоде, а наращение стоимости (капитализация). Несмотря на то, что организации с высокой рыночной стоимостью пользуются на рынке доверием со стороны ключевых стейкхолдеров, имеющих в отношении них финансово-инвестиционный интерес, организации с низкой рыночной стоимостью не менее привлекательны для покупки. Приобретенный ранее по низкой цене экономический субъект впоследствии может существенно возрасти в стоимости вследствие совершения сделок слияния и поглощения, общей реструктуризации, изменения различных политик, реализуемых в нем. Поэтому в ряде случаев оказывается экономически нецелесообразным покупать организации по высокой/завышенной цене. Если потенциальный продавец желает продать организацию, то завышение цены также представляется неактуальным – найдется ли покупатель? (в данном контексте вступает в силу закон спроса и предложения). Однако если цель состоит в дальнейшем развитии и функционировании – повышение

стоимости организации, а соответственно, и цены имеет смысл. Таким образом, в общем случае необходимо подвергать анализу целевые установки как потенциального покупателя, так и потенциального продавца.

Также не малый акцент делается на том, что сделка совершается без какого-либо принуждения. Это значит, что каждая из сторон заинтересована в проведении сделки и никем, и ничем не «подталкивается» в своих действиях соответствующего характера.

Кроме того, согласно МСО 1-1 цена, отражающая рыночную стоимость, должна быть достигнута договорным путем на конкурентном рынке. Поэтому емкость рынка во многом определяет справедливость цены.

Несмотря на схожесть понятий, принципы формирования справедливой стоимости и справедливой рыночной стоимости имеют отличия.

Справедливая рыночная стоимость формируется исходя из следующих принципов:

- покупатель хочет купить, а продавец хочет продать;
- стороны не обязаны совершать сделку;
- желающий купить и желающий продать являются потенциальными (гипотетическими) покупателем и продавцом;
- потенциальный покупатель и потенциальный продавец хорошо осведомлены обо всех фактах и обстоятельствах, касающихся объекта купли-продажи;
- объект купли-продажи оценивается, исходя из максимально возможной отдачи от его эксплуатации, а не текущей;
- оценка объекта купли-продажи не принимает во внимание события после даты оценки за исключением тех, которые были предсказуемы и релевантны.

Анализируя справедливую рыночную стоимость организации, необходимо учитывать имущественный интерес собственников бизнеса, поскольку предметом оценки выступает определенная собственность. Если речь идет об акционерном обществе, то можно подвергнуть анализу

компанию в целом, после чего определить стоимость одной акции, исходя из их количества. Однако можно оценивать имущественный интерес миноритариев, не прибегая к первоначальному анализу корпорации в целом. Особую сложность в анализе рыночной стоимости организации представляет определение имущественного интереса в части роялти, патента и другой интеллектуальной собственности бизнеса.

Если говорить о справедливой стоимости, то согласно МСО 1-4 она не выступает синонимом рыночной стоимости как таковой, поскольку подразумевает пункты, не предусмотренные определением рыночной стоимости.

– Справедливая стоимость может иметь место при совершении сделки купли-продажи, при которой у сторон имеются определенные разногласия.

– Справедливая стоимость может быть таковой в случае, если в ходе совершения транзакции между продавцом и покупателем возникают обстоятельства, исключающие нормальное протекание процесса перераспределения собственности (в данном контексте организации) в условиях открытого рынка. Например, одна из сторон находится в затруднительном положении, и в связи с этим требуется срочное проведение сделки.

– Понятие справедливой стоимости также может употребляться в юридическом контексте при разрешении разногласий между сторонами компромиссным путем. Причины таких разногласий могут не подпадать под основополагающее определение рыночной стоимости.

Однако следует отметить, что зачастую справедливая стоимость отождествляется с понятием справедливой рыночной стоимости. Особенно это актуально для бухгалтеров, которые составляют финансовую отчетность в соответствии со стандартами GAAP. Соответственно и пользователи данной отчетности (кредитующие банки, потенциальные покупатели организации, комиссии по ценным бумагам и биржам) также

не разделяют данных понятий. Таким образом, для целей финансового учета FASB определяет справедливую стоимость следующим образом.

– Справедливая стоимость представляет собой стоимость выгодно совершенной сделки, заключенной между хорошо информированными покупателем и продавцом в течение определенного периода времени.

– Справедливая стоимость – это цена, за которую может быть куплен и продан актив в рамках обмена между несвязанными сторонами.

– Справедливая стоимость определяется стоимостью купли/продажи желающего купить и желающего продать, исключая принудительную и ликвидационную продажу.

– Справедливая стоимость – потенциальная оценка стоимости (при отсутствии фактической продажи и котировок).

Тем не менее в соответствии с GAAP справедливая рыночная стоимость и справедливая стоимость имеют отличия. Рассмотрим их более подробно.

– При определении справедливой рыночной стоимости необходимым условием является осведомленность продавца и покупателя обо всех фактах и обстоятельствах, имеющих отношение к оценке. В то время как определение справедливой стоимости не требует исчерпывающих знаний и не требует их в равной степени от каждой из сторон. Предполагается, что желающий купить и желающий продать лишь хорошо информированы. «Хорошо информированы» и в «достаточной степени осведомлены обо всех фактах и обстоятельствах», касающихся предмета оценки, а впоследствии и предмета сделки, похожие понятия. Можно быть хорошо информированным и при этом не знать обо всех фактах и обстоятельствах, имеющих отношение к оценке.

– При определении справедливой рыночной стоимости необходимо, чтобы ни покупатель, ни продавец не были вынуждены покупать/продавать имущество, которое является предметом оценки. В соответствии со справедливой стоимостью, имущество не должно служить

предметом принудительной продажи или ликвидации. Определения похожи, но не идентичны. Ликвидироваться можно добровольно, без какого-либо внутреннего принуждения. Кроме того, одна из сторон может быть принуждена к совершению сделки, а другая – нет. В то время как справедливая рыночная стоимость требует, чтобы ни одна из сторон не принуждалась.

Таким образом, в соответствии с GAAP справедливая рыночная стоимость представляет собой более широкий термин, чем справедливая стоимость. В некотором смысле первая включает в себя вторую.

Говоря о справедливой рыночной стоимости организации, упоминалось о факторах, имеющих непосредственное отношение к предмету оценки, о которых две стороны сделки должны иметь достаточную степень осведомленности. Они прописаны в IRS RR 59-60 и заключаются в следующем [222].

- Характер бизнеса и история предприятия с момента его возникновения.
- Экономические перспективы в целом и состояние, перспективы определенной отрасли в частности.
- Балансовая стоимость акций и общее финансовое состояние бизнеса.
- Доходность организации.
- Способность выплачивать дивиденды.
- Возможное наличие деловой репутации (гудвилл) и других нематериальных активов (принимающих участие в формировании общей стоимости организации).
- Осуществляемые продажи акций экономического субъекта, а также размер пакета акций.
- Цена акций, торгуемых на бирже, публичной организации, осуществляющей одни и те же или похожие виды деятельности.

Таким образом, согласно рассмотренным стандартам анализ рыночной стоимости организации непосредственно сводится к анализу влияния открытости бизнеса. Следовательно, цена экономического субъекта будет значительно ниже при сокрытии релевантных факторов.

Практические подходы к оценке и анализу рыночной стоимости коммерческой организации во многом учитывают рассмотренные ранее факторы. В частности, сравнительный подход к оценке бизнеса и анализ прецедентных сделок.

Для реализации сравнительного подхода к оценке бизнеса в целях формирования рыночной стоимости экономического субъекта определяются сопоставимые организации и сравниваются при помощи расчета финансовых показателей, определения релевантных характеристик и рисков [38]. При этом целевая организация занимает определенное место среди аналогичных экономических субъектов. Сравнительный анализ позволяет определить текущую оценку рыночной стоимости организации в соответствии с условиями и ожиданиями на рынке определенного периода времени. Поэтому такой анализ представляет большую актуальность, чем так называемый внутренний анализ (анализ дисконтированных денежных потоков). Недостатками сравнительного подхода к оценке бизнеса выступают следующие допущения.

– Рынок подвижен и чувствителен, следовательно, в определенные периоды легко подвержен, в том числе иррациональным настроениям инвесторов, что приводит к существенному искажению оценки потенциального объекта купли/продажи в ту или иную сторону.

– Не может существовать двух абсолютно идентичных организаций, поэтому оценка, основанная на сравнительных характеристиках, не позволяет в точности определить стоимость экономического субъекта, потенциального к купле/продаже.

Сравнительный подход к оценке бизнеса следует применять в сочетании с другими подходами. В случае если имеют место существенные

несоответствия, то необходимо пересматривать ключевые допущения, характеристики и параметры оценки, а также способы их расчета.

Сравнительный подход к оценке бизнеса предполагает осуществление ряда пошаговых процедур, которые заключаются в следующем.

- Определение набора сопоставимых организаций.
- Нахождение релевантной финансовой информации.
- Определение ключевой статистики, расчет необходимых коэффициентов и мультипликаторов, измеряющих прибыльность, рентабельность, доходность, кредитоспособность и пр. показатели деятельности экономического субъекта.
- Бенчмарк сопоставимых экономических субъектов.
- Формирование рыночной стоимости целевой организации [202].

Анализ прецедентных сделок также во главу угла ставит коэффициентный анализ, что позволяет определить интервал значений рыночной стоимости организации. При помощи расчета мультипликаторов и коэффициентов можно сравнить стоимость организации, сформированной после осуществления сделки слияния и поглощения, с целевой организацией, – выступающей текущим объектом оценки. Следует отметить, что прецедентные транзакции имеют широкий спектр применения, прежде всего, оказывая информационную поддержку в определении диапазона потенциальной цены купли/продажи организации или ее части в сделке слияния и поглощения или реструктуризации. Наличие соответствующего набора сопоставимых продаж/приобретений является основой для осуществления прецедентных сделок. Процесс такого отбора аналогичен определению набора сопоставимых организаций (организаций-аналогов). Лучшие сопоставимые продажи/приобретения включают в себя организации, аналогичные по ключевым характеристикам: деловым, финансовым. Данный подход также не лишен недостатков. Основной из них заключается в том, что сложно определить набор сопоставимых приобретений. Наиболее релевантными являются транзакции, совершенные в течение двух-трех лет,

предшествующие потенциально текущей сделке, поскольку условия рынка более или менее актуальны для оценки. Однако в некоторых случаях уместно принимать во внимания транзакции, совершенные в более поздний период, так как они могут отражать условия делового цикла макроэкономической среды, схожего с текущим. Достоинство данного метода заключается в том, что при совершении сделки слияния и поглощения, приобретая организацию, покупатель может выиграть за счет синергетического эффекта – в конечном итоге рыночная стоимость организации возрастет [202]. Однако зачастую на практике наблюдается обратный результат – процент эффективных сделок M&A в России относительно невысок.

Анализ прецедентных сделок включает в себя следующие шаги.

- Определение набора сопоставимых продаж/приобретений.
- Нахождение релевантной информации о совершенных сделках и финансовой информации.
- Определение ключевой статистики, расчет необходимых коэффициентов и мультипликаторов, которые характеризуют деловую активность, а также отражающие так называемую премию покупателя за контроль и потенциальный синергетический эффект от совершаемой сделки.
- Бенчмарк сопоставимых продаж/приобретений.
- Оценка рыночной стоимости.

Анализ дисконтированных денежных потоков является фундаментальной методологией анализа и оценки стоимости организации. Важно отметить, что оценка организации, определяемая при помощи данного метода, отражает ее внутреннюю стоимость, но не рыночную, присваиваемую в определенный момент времени. Метод дисконтированных денежных потоков служит важной альтернативой рыночным методам оценки: сравнительному подходу к оценке бизнеса и анализу прецедентных сделок, поскольку исключает искажения результатов оценки, в том числе обусловленные рыночными отклонениями и колебаниями. Данный метод

является альтернативой описанным методам за неимением подходящих сопоставимых экономических субъектов (организаций-аналогов) или сопоставимых приобретений.

Согласно этому методу стоимость организации рассчитывается определением приведенной стоимости прогнозируемого свободного денежного потока, который основан на ожиданиях достижения различных финансовых показателей. Как правило, прогнозный период составляет пять лет. Поскольку существуют трудности в осуществлении точного прогнозирования финансовых показателей организации в течение продолжительного периода времени, в том числе связанные с различными деловыми и макроэкономическими циклами, используется терминальная стоимость для определения остаточной стоимости прогнозного периода, исходя из допущения о непрерывности деятельности организации. Таким образом, прогнозный свободный денежный поток и терминальная стоимость приводятся к текущему моменту времени при помощи соответствующей ставки дисконтирования (определяемой средневзвешенной стоимостью капитала – WACC), которая учитывает деловые и финансовые риски, присущие данной организации. Другими словами, стоимость экономического субъекта определяется суммой приведенной стоимости прогнозируемого свободного денежного потока и терминальной стоимостью. Особенность данного метода заключается в допущениях, принимаемых (с большей или меньшей степенью субъективности) при определении ставки дисконтирования и терминальной стоимости, которые оказывают существенное влияние на оценку, определяемое проведением анализа чувствительности. Указанные допущения являются как сильной, так и слабой стороной данного метода оценки стоимости организации. Сильная сторона заключается в том, что обоснованные допущения относительно прогнозов финансовых показателей, ставки дисконтирования и терминальной стоимости позволяют избежать рыночных искажений, периодически возникающих при анализе. Кроме того, достоинством данного метода

является его гибкость, обуславливающая построение различных сценариев. При этом можно определить влияние того или иного фактора. Слабая сторона метода дисконтированных денежных потоков заключается в том, что принятые допущения могут не совсем адекватно отражать будущие финансовые результаты и риски, что может сильно исказить оценку стоимости рассматриваемой организации.

Следует отметить, что метод дисконтированных денежных потоков и метод прецедентных сделок имеют широкое применение. В частности оценка стоимости организации таким способом подходит при совершении сделок слияния и поглощения, первичного размещения акций, реструктуризации бизнеса, при принятии тех или иных инвестиционных решений.

Анализ дисконтированных денежных потоков имеет следующий алгоритм.

- Изучение предполагаемой к покупке/продаже организации, включая его ключевые драйверы результативности.
- Прогнозирование свободного денежного потока.
- Расчет ставки дисконтирования (средневзвешенной стоимости капитала – WACC).
- Расчет терминальной стоимости.
- Расчет приведенной стоимости прогнозируемого свободного денежного потока и терминальной стоимости, получая при суммировании стоимость организации.

Итак, исходя из вышесказанного, можно заключить, что рассмотренные методы не лишены субъективизма в оценке и анализе рыночной стоимости организации, как и само смысловое наполнение понятия «рыночная стоимость», соответственно. Для определения более точного результата стоит использовать комбинированный подход к анализу.

Следует также отметить, что для определения справедливой рыночной стоимости существуют различные подходы: рыночный подход, доходный подход и подход, основанный на оценке активов.

Рыночный подход зиждется на рассмотренных ранее сравнительном подходе к оценке бизнеса и анализе прецедентных сделок. Стоимость организации и соответствующие цены определяются путем сопоставления и выведения, так называемого, среднего. В данном контексте можно говорить о том, что рыночное значение во многом тождественно среднему.

Доходный подход основан на дисконтировании будущих денежных потоков (экономических выгод) собственников бизнеса, что и определяет стоимость организации. Считается, что это наиболее подходящий метод оценки.

Подход, основанный на оценке активов особенно актуален для группы компаний, а также для организаций, планируемых к ликвидации или тех, которые, скорее всего, будут убыточны в обозримом будущем. В рамках данного подхода существует два метода оценки.

– Метод скорректированной стоимости чистых активов, который предполагает дисконтирование всех активов и пассивов организации. Таким образом, справедливая рыночная стоимость организации определяется разностью приведенной стоимостью активов и приведенной стоимостью обязательств, что и составляет стоимость контрольного пакета.

– Метод избыточной прибыли заключается в том, что справедливая рыночная стоимость организации определяется приведенной стоимостью материальных, а в особенности нематериальных активов (гудвиллом). Концептуальная основа данного метода базируется на оценке гудвилла путем капитализации прибыли, полученной организацией сверх справедливой нормы прибыли на их материальные активы.

Вместе с тем в рамках данного исследования необходимо также отметить, что в настоящее время все большую актуальность в аналитической деятельности приобретает концепция устойчивого развития

и стейкхолдерский подход, предлагающие альтернативное видение на стоимость организации.

Устойчивое развитие экономического субъекта во многом обусловлено его способностью создавать добавленную стоимость (отдача от инвестированного капитала выше затрат на его привлечение), которая выражается в таких показателях, как EVA, MVA, SVA, CFROI. При этом генерирование добавленной стоимости организации зиждется не только на финансовых, но и на нефинансовых факторах, которые находятся в тесной взаимосвязи друг с другом. Данную взаимосвязь необходимо подвергать стратегическому анализу [144, С. 92]. Нефинансовые составляющие создания стоимости бизнеса формируются под влиянием ключевых заинтересованных сторон. С одной стороны, необходимо выполнять требования ключевых стейкхолдеров (для поддержания экологической и социальной устойчивостей, которые имеют взаимное влияние на экономическую устойчивость, в частности, через финансовую), тем самым создавая положительную деловую репутацию хозяйствующего субъекта, с другой стороны, действия заинтересованных сторон могут оказывать влияние на создание стоимости экономического субъекта [167, С. 80].

В научной литературе предлагаются различные методики для оценки вклада каждой ключевой заинтересованной стороны в процесс создания стоимости.

Figge F. и Schaltegger S. [230] определяют вклад стейкхолдеров в создание добавленной стоимости при помощи дисконтирования доходов и расходов, возникающих в ходе взаимодействия с экономическим субъектом. Такая процедура проводится для каждого стейкхолдера в отдельности. В соответствии с методикой Ивашковской И.В. [118, С. 19], следует рассчитывать индекс вклада отдельной заинтересованной стороны как разницу между доходами и расходами, полученными в процессе взаимодействия с экономическим субъектом. Это и будет считаться добавленной стоимостью, сформированной каждым стейкхолдером.

Согласно методике Ефимовой О.В., добавленная стоимость рассчитывается определением экономических выгод ключевых заинтересованных сторон, полученных от взаимодействия с экономическим субъектом, которые выражаются в показателях, характеризующих экономическую, экологическую и социальную устойчивости организации [110, С. 47]. Ткаченко И.Н. и Злыгостев А.А. используют рыночную стоимость организации в качестве аппроксимации стейкхолдерской стоимости, принимая во внимание финансовые и нефинансовые показатели оценки [171, С. 43]. Новожилова Ю.В. предлагает рассчитывать добавленную стоимость, полученную от взаимодействия с ключевыми заинтересованными сторонами, методом сумм, учитывая степень влияния каждой. Для этого предварительно строится ранговая карта стейкхолдеров [147, С. 44].

Таким образом, речь может идти о создании стейкхолдерской стоимости, могущей быть рассмотренной в качестве косвенного показателя рыночной стоимости организации, и в качестве стоимости, во многом ее определяющей. Стейкхолдерская стоимость может выступать в качестве аналога или дополнения к описанным ранее рыночным методам определения рыночной стоимости организации наряду с методом дисконтированных денежных потоков.

В рамках концепции устойчивого развития и стейкхолдерского подхода рыночная стоимость организации может рассматриваться в качестве индикатора, отражающего как индивидуальные предпочтения, так и общественные интересы, не сводимые к частным. В связи с этим Гилевич А.В. предлагает следующие определения рыночной стоимости организации [100, С. 468]:

- показатель, отражающий благосостояние собственников бизнеса;
- отражает способность экономического субъекта привлекать финансовые ресурсы из внешних источников;
- индикатор конкурентоспособности организации;

– индикатор обратной связи, отражающий управляемость экономического субъекта.

К указанным определениям можно добавить следующие:

– рыночная стоимость как индикатор финансовой устойчивости экономического субъекта;

– рыночная стоимость как индикатор удовлетворения требований ключевых заинтересованных сторон, в том числе в честном (этичном) ведении бизнеса, информация о котором представлена в публичной нефинансовой отчетности.

Авторская позиция по вопросу анализа рыночной стоимости организации также сводится к концепции устойчивого развития, а именно, в части создания и поддержания положительной деловой репутации [166, С. 137].

Поскольку рынок в своей основе имеет подвижную природу, условия функционирования и взаимодействия экономических агентов быстро меняются. Поэтому сложно предугадать будущие события, действия и последствия этих действий участников рынка. Регулирование таких процессов отдается на откуп «невидимой руке» рынка [49, С. 10]. В соответствии с этим можно говорить о том, что рыночная стоимость организации обладает большой степенью чувствительности. На ее формирование и поддержание оказывают влияние множество факторов, которые выступают предметом для исследования ключевыми заинтересованными сторонами.

Данные факторы во многом обусловлены этикой ведения бизнеса, наличие которой, с одной стороны, выражается в честном (этичном) ведении хозяйственной деятельности, с другой стороны, характеризуется степенью открытости, находящей отражение в предоставляемой отчетности [226]. Поэтому в исследовании формируется соответствующая система качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, оказывающих влияние на рыночную стоимость.

При этом рыночная стоимость организации в данном исследовании определяется рыночной капитализацией, поскольку оно направлено на анализ эмпирических данных, находящихся отражение в финансовой и нефинансовой отчетности. Вводится понятие «диапазон рыночной стоимости организации», под которым подразумевается совокупность экономических субъектов, исходя из значений их рыночной капитализации. Предполагается, что организации разного диапазона также отличаются друг от друга набором качественных характеристик, отражающих степень открытости бизнеса – это определяет «диапазон рыночной стоимости в контексте транспарентности отчетности». Стейкхолдерская стоимость соотносится с рыночной стоимостью в части удовлетворения ключевых заинтересованных сторон в информационной обеспеченности и применении этических деловых практик. Чем выше ее значение, тем больше степень удовлетворения.

Предлагаемый авторский аналитический аппарат комбинирует рыночный сравнительный подход к оценке бизнеса и косвенный – основанный на концепции устойчивого развития в части формирования и поддержания положительной деловой репутации.

Выводы по главе 1

В первой главе проанализированы тенденции развития учетной сферы и отчетности. Проведенный анализ показал, что развитие учетно-аналитической сферы направлено на повышение транспарентности отчетной информации, обусловленное ее качеством и наполнением. Ведение учета и составление отчетности в настоящее время должно иметь стратегическую направленность в рамках обеспечения устойчивого развития организации. При этом, по нашему мнению, усиливающаяся роль транспарентности отчетности, прежде всего, вызвана необходимостью повышения инвестиционной привлекательности бизнеса и информационного

обеспечения ключевых заинтересованных сторон (в том числе кредиторов и инвесторов).

Также рассмотрен и обобщен опыт исследователей в области определения сущности прозрачности отчетной информации и целей ее применения в анализе рыночной стоимости коммерческой организации. В общем случае прозрачность отчетной информации положительно влияет на финансовое положение экономического субъекта.

Рассмотрены теоретические подходы к определению устойчивого развития коммерческой организации. Определена взаимосвязь устойчивого развития и деловой этики.

Это позволило уточнить определение «устойчивое развитие коммерческой организации». По нашему мнению, «устойчивое развитие коммерческой организации» определяется как эффективная рыночная стратегия, успешность реализации которой подтверждается при помощи прозрачности отчетной информации и применения этических деловых практик, стимулирующих приращение рыночной стоимости экономического субъекта и расширяющих рычаги роста за счет повышения степени общественного доверия к бизнесу.

Уточнение сделано для разработки методики анализа рыночной стоимости организации, основанной на оценке качественных характеристик, отражающих степень прозрачности отчетной информации и наличие репутационных рисков, вызванных применением неэтичных деловых практик.

Также уточнение определения «устойчивое развитие коммерческой организации» позволило ввести новый элемент аналитического обеспечения – процент критериального соответствия прозрачности отчетности, при помощи которого определяется приращение рыночной стоимости организации вследствие повышения степени открытости бизнеса.

Определены подходы к оценке и анализу рыночной стоимости экономического субъекта. Авторский подход к анализу рыночной стоимости

в контексте определения влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации является основой для аналитического обоснования рычагов роста за счет повышения степени открытости бизнеса, воздействие на которые стимулирует увеличение рыночной стоимости организации, и формирования соответствующего аналитического аппарата.

Глава 2

Методология анализа влияния системы раскрытия информации в отчетности на рыночную стоимость организации

2.1 Формирование системы качественных характеристик раскрытия информации в отчетности

В настоящий момент в России происходит активный процесс формирования различных индексов, характеризующих информационную прозрачность корпоративной отчетности экономического субъекта.

Несмотря на это, исследования по изучению характера связи между финансовым положением экономического субъекта и уровнем его прозрачности продолжаются.

В научных отечественных и зарубежных кругах ведутся дискуссии не только о том, какие показатели более всего (какие показатели менее всего) влияют на рыночную стоимость коммерческой организации в рамках системы раскрытия отчетной информации, но и какие показатели воздействуют на саму прозрачность.

Так, например, исследование Алжифри К. выявило, что величина экономического субъекта, рентабельность собственного капитала, а также показатель соотношения собственных и заемных средств оказывают незначительное влияние на уровень прозрачности организации [187, С. 99]. Анализу подверглись 31 организация ОАЭ.

Альсаид К., напротив, выявил положительную связь величины организации и уровня прозрачности, исследовав экономические субъекты, расположенные в Саудовской Аравии [189, С. 492].

Подобные исследования проводятся в различных странах. Поэтому можно сделать предположение о том, что результат варьируется в зависимости от экономики рассматриваемой страны.

При этом Чунг Д.Й., Раздила К., Новак И., Суваняньюань Н. выдвигают гипотезу, согласно которой информационная перегрузка отчетности может ослабить возможность инвесторов к обработке, анализу и синтезу информации. При этом релевантные факты могут затеряться [191, С. 39]. Таким образом, анализу подвергается влияние количества информации на цены на акции. Исследуются как числовые, так и текстовые индикаторы, характеризующие различные уровни детализации, представленные в Годовом отчете (10-К). Делается вывод о том, что подробное раскрытие информации, представленное как в числовой, так и в текстовой форме, положительно влияет на рыночную стоимость коммерческой организации, выраженную в цене на акцию при условии, если информация достоверна. Влияние вклада раскрытия информации на информационную перегрузку зависит от ее содержания.

В работах российских специалистов рассматриваемый вопрос не нашел должного освещения. В настоящее время отсутствует единая шкала оценки информационной прозрачности российских организаций. Например, Анкудиновым А.Б., Нугумановой Д.Р., Суляевой Э.И. проведено исследование, основанное на эмпирическом анализе показателей, которые определяют прозрачность 60 крупнейших российских публичных организаций. Установлена и рассмотрена взаимосвязь между индексом прозрачности и отраслевой принадлежностью организации. Итогом статистического анализа явилась множественная регрессия. Для ее построения разработана анкета, состоящая из 39 показателей, сгруппированных в восемь разделов, в частности:

– первая группа показателей – основные положения, характеризующие деятельность экономического субъекта;

- вторая группа показателей, характеризующих корпоративную стратегию;
- третья группа показателей, характеризующих корпоративное управление;
- четвертая группа показателей – риск-менеджмент организации;
- пятая группа показателей – корпоративная социальная политика;
- шестая группа показателей – нормативные документы в сфере социальной ответственности бизнеса;
- седьмая группа показателей – взаимодействие с ключевыми стейкхолдерами;
- восьмая группа показателей – инвестиционная деятельность организации.

В ходе исследования обнаружено, что масштабы деятельности организации, наличие независимого директора в структуре совета директоров и уровень транспарентности имеют положительную зависимость. Делается вывод об отсутствии положительной связи между транспарентностью, финансовым рычагом и государственным участием [80].

Также проведены точечные исследования транспарентности бизнеса. В частности, Аль-Тувайджри С.А., Кристенсен Т.Е., Хьюз К.Е. анализировали только экологическую прозрачность экономического субъекта. Для этого предложено две группы показателей, которые характеризуют экологическую устойчивость. Первая группа содержит показатели уровня раскрытия отчетной информации о деятельности организации по охране окружающей среды. Оценивалось количество страниц в отчетности и количество предложений и слов. Вторая группа включает в себя четыре аспекта деятельности по поддержанию экологической устойчивости. Для их оценки использовался контент-анализ. Каждому при наличии присваивается одно очко.

Российский институт директоров предлагает методику, в соответствии с которой присваивается национальный рейтинг корпоративного управления.

Для этого составляется анкета. При формировании индекса к анализу принимаются такие показатели, как права акционеров, деятельность органов управления и контроля, раскрытие информации, социальная ответственность бизнеса, структура собственности, участие в акционерном капитале, уровень вознаграждения членов совета директоров и исполнительных органов. Информационно-аналитическую базу составляют внутренние документы рассматриваемого экономического субъекта, информация из публичных источников, результаты интервью, проводимые с представителями организации. Проведение комплексного анализа и присвоение рейтинга осуществляется на основе авторитетного мнения эксперта, опирающегося на международные стандарты корпоративного управления.

Взаимосвязь прозрачности отчетности и рыночной стоимости организации в некоторых исследованиях также устанавливается точно. Так, отдельно анализируется влияние экологической, экономической прозрачности бизнеса, влияние раскрытия информации о корпоративном гавернансе. Отдельные методики анализа отражены в таблице 2.1.

Таблица 2.1 – Обзор методик анализа влияния отдельных аспектов прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации

Исследователи	Цель исследования	Методика исследования	Результаты исследования
1	2	3	4
<i>Экологическая прозрачность</i>			
Коэн М.А., Конар С. [192]	Установить взаимосвязь между экологическими показателями и рыночной стоимостью коммерческой организации	Модель множественной регрессии. Результирующий показатель – нематериальные активы как часть рыночной стоимости организации	Низкие показатели, характеризующие деятельность организации в части поддержания экологической устойчивости, оказывают отрицательное воздействие на рыночную стоимость организации (НМА)
<i>Экономическая прозрачность</i>			
Анкудинов А.Б, Марханова Е.С. [78]	Определить драйверы рыночной стоимости российских нефинансовых публичных организаций	Модель множественной регрессии. Результирующий показатель – «цена-балансовая стоимость» (market-to-bookratio)	Рентабельность, финансовый рычаг, прирост основных средств имеют положительную взаимосвязь с рыночной стоимостью организации

Продолжение таблицы 2.1

1	2	3	4
<i>Раскрытие информации о корпоративном гавернансе</i>			
Биглари В. [229]	Определение взаимосвязи между применением хороших практик корпоративного гавернанса и максимизацией благосостояния собственников	Модель множественной регрессии. Результирующий показатель: цена на акцию. Регрессоры: рентабельность СК, доход на акцию, рентабельность активов, коэффициент соотношения цены к доходу, РДС, ЭДС. Высокие экономические показатели обоснованы степенью раскрытия информации: о правах собственников бизнеса, о справедливом отношении к акционерам, о роли заинтересованных сторон, об открытости и прозрачности бизнеса, об обязанностях совета директоров	Применение наилучших практик корпоративного гавернанса положительно влияет на рыночную стоимость организации

Источник: составлено автором.

Исследование различных методик показало, что для установления взаимосвязи между отдельными аспектами, характеризующими открытость бизнеса, и рыночной стоимостью коммерческой организации в основном применяются методы параметрической статистики, в частности метод корреляционного анализа количественных показателей. Однако анализ интегрированной отчетности ими не ограничивается. В связи с этим возникает необходимость в расширении методики анализа влияния транспарентности отчетности на рыночную стоимость коммерческой организации. Эта проблема решается при помощи ввода качественных характеристик, отражающих открытость бизнеса.

Поэтому в данном диссертационном исследовании предлагается комплексная методика анализа влияния транспарентности отчетной

информации на рыночную стоимость коммерческой организации с учетом репутационных рисков.

Формирование качественных характеристик основано на Международном стандарте интегрированной отчетности, в том числе раскрывающего процесс формирования стоимости организации [221]. Стоимость организации может во многом обуславливать величину ее рыночной стоимости, особенно в части анализа открытости бизнеса.

Исследования, проведенные такими аудиторскими компаниями, как PwC, Deloitte свидетельствуют о том, что факторы устойчивого развития оказывают непосредственное влияние на развитие коммерческой организации. В частности, согласно данным исследования PwC за 2019 г. 81% опрошенных (70 директоров – представителей около 200 российских организаций) считают, что раскрытие нефинансовой информации в общем случае повышает инвестиционную привлекательность экономического субъекта. 89% опрошенных интегрировали принципы устойчивого развития в общую стратегию организации. 51% респондентов отметило, что на проводимых заседаниях совета директоров чаще обсуждаются вопросы, связанные с обеспечением устойчивого развития экономического субъекта. 42% информируют ключевых заинтересованных сторон о соответствующих мероприятиях. Однако только в 17% организаций членами совета директоров был назначен ответственный по обеспечению устойчивого развития.

При этом остается проблема разрешения противоречий между интересами акционеров, имеющих право собственности, и топ-менеджмента, наделенного правом управления организацией. Вместе с тем деятельность членов совета директоров должна быть направлена на верификацию и утверждение стратегических приоритетов деятельности организации. Однако исследование PwC за 2019 г. показало, что 39% респондентов считает, что тесное взаимодействие акционеров и членов совета директоров неуместно. 77% опрошенных полагают, что существует большой риск того,

что люди, выступающие от имени одной организации, делают весьма противоречивые заявления. При этом 58% респондентов отметило, что инвесторы обращают особое внимание на принятую в организации систему корпоративного гавернанса. Вместе с тем достаточное влияние инвесторами уделяется информации о вознаграждениях топ-менеджменту. Важно, чтобы они были привязаны к результатам деятельности организации.

93% опрошенных считают, что для развития организации необходимо повышение прозрачности бизнеса и предоставление отчетности ключевым стейкхолдерам. 79% отметило важность применения этических практик. 68% респондентов говорят о необходимости социальных инвестиций, развития регионов и поддержки, и взаимодействия с местными сообществами*.

В общем случае исследование Deloitte за 2017 г. показало, что крупные экономические субъекты, имеющие выручку, оценивающуюся в миллиардах долларов, осуществляют свою деятельность, исходя из концепции устойчивого развития. При этом по оценкам экспертов, котировки их акций на фондовом рынке на 11% выше, чем организаций-конкурентов, которые не следуют принципам устойчивого развития. Это может быть, в том числе обусловлено активным взаимодействием с заинтересованными сторонами. В целом оно обеспечивает годовой прирост стоимости акций на 2%. Таким образом, формируется положительная деловая репутация, которая обеспечивает одну треть рыночной капитализации у организаций из списка FTSE350.

Одним из ключевых вопросов для экономических субъектов является определение основной цели бизнеса. 58% опрошенных организаций, решивших эту задачу, отмечают увеличение выручки как минимум на 10% за три года. 60% крупных публичных корпораций определяют стратегические

* Устойчивое развитие в фокусе внимания советов директоров. Опрос членов совета директоров российских компаний, 2019 г. PwC – Текст : электронный. – URL: [pwc-board-survey-2019-russian.pdf](https://www.pwc.com/russia/ru/boardsurvey/2019-russian.pdf) (дата обращения: 15.02.2020).

приоритеты, исходя из цели ведения бизнеса. 97% опрошенных, определивших основную цель деятельности, интегрируют в свою стратегию развития мероприятия по обеспечению социальной ответственности бизнеса и составляют публичную нефинансовую отчетность.

Также исследование Deloitte за 2017 г. определило, что 72% руководителей экономических субъектов, осуществляющих свою деятельность в развивающихся странах, полагают, что снижение отрицательного влияния на окружающую среду является первостепенной задачей. 75% опрошенных считают, что нехватка ресурсов может пагубно сказаться на организации в недалеком будущем. 87% респондентов выделяют одну из приоритетных задач – формирование корпоративной культуры, в том числе обеспечивающей причастность сотрудников к организации, что дает ей конкурентное преимущество. Текущая текучесть кадров на 40% ниже у экономических субъектов, которые имеют социальную ориентированную миссию. В организациях, позволяющих сотрудникам участвовать в общественной жизни, имеющей высокую социальную значимость, наблюдается рост производительности труда на 13%. При этом 83% соискателей, имеющие степень MBA, готовы получать зарплату на 15% ниже, если организация принимает социальные и экологические инициативы*.

Исследования, проведенные международными аудиторскими организациями: PwC и Deloitte, а также проведенный анализ частот 120 российских публичных акционерных обществ, представленный в приложении Е, позволили дать обоснование важности анализа влияния 45 качественных характеристик, раскрывающихся в приложении А,

* Основная цель развития до 2030 года: успешный бизнес и стабильное будущее. Взаимосвязь устойчивого развития и долгосрочного коммерческого успеха, 2017 г. Deloitte. – Текст : электронный. – URL: [sustainable-development-goals-2030.pdf](https://www.deloitte.com/ru/insights/industry/sustainable-development-goals-2030.pdf) (дата обращения: 23.05.2020).

на рыночную стоимость организации в контексте устойчивого развития и транспарентности отчетности.

Раскрытие информации о действующей бизнес-модели важно для коммерческой организации, поскольку она отображает логику ведения бизнеса, позволяющую ей формировать и распределять ценности для ключевых заинтересованных сторон.

В данном блоке качественных характеристик необходимо раскрывать информацию о видах деятельности, поскольку они различаются в зависимости от прибыльности, затратности, длительности экономического цикла и др. параметров. В частности, она отвечает на вопрос ключевых заинтересованных сторон: «Какие ценности для клиентов и покупателей предлагает организация?». 75,8% российских публичных акционерных обществ раскрывают эту информацию на достаточном уровне, 17,5% – на среднем и 6,7% – на низком.

Информация о реализуемых бизнес-процессах отвечает на вопрос: «Как экономический субъект создает предлагаемые ценности?». Российские организации, в целом, опускают данную информацию, не раскрывая в достаточной мере в публикуемой отчетности. Так, 17,5% экономических субъектов раскрывают ее на достаточном уровне, 19,2% – на среднем и 63,3% – на низком.

При этом общий процесс создания ценностей во многом обусловлен ресурсной базой, имеющейся у организации в распоряжении. Раскрытие этой информации публичными организациями имеет две полярные тенденции. Часть исследуемых экономических субъектов (42,5%) раскрывает ее на достаточном уровне, 40,0% – на низком. И только 17,5% экономических субъектов – на среднем.

Также необходимо раскрывать информацию об основных клиентах/покупателях. Она отвечает на вопрос: «Для кого создаются предлагаемые ценности?». Организации важно иметь постоянных и крупных клиентов – в данном случае заинтересованным сторонам необходимо

оценивать их постоянство и благонадежность. Однако многие российские публичные акционерные общества ограничивают эту информацию: 47,5% организаций раскрывают ее на низком уровне; 28,3% – на достаточном; 24,2% – на среднем.

Раскрытие информации об основных кредиторах также важно ключевым стейкхолдерам для анализа степени их благонадежности. Тенденции раскрытия этой информации, в целом, полярны: 50,8% организаций раскрывают ее на достаточном уровне, 40,0% – на низком. И только 9,2% – на среднем.

Предполагается, что ключевым элементом раскрытия отчетности является информация о действующей системе корпоративного гавернанса. Она отвечает на вопрос: «Чем интересен для ключевых заинтересованных сторон тот или иной бизнес?». Необходимо, чтобы в организации личностные интересы не препятствовали общему процветанию экономического субъекта. Поэтому важно, чтобы в структуре корпоративного гавернанса присутствовало достаточное число независимых членов [86, С. 10]. 35,8% российских публичных акционерных обществ раскрывают эту информацию на достаточном уровне, 29,2% – на среднем и 35,0% – на низком.

Раскрытие информации в отчетности об акционерах и инвесторах особенно важно для внешних стейкхолдеров. В частности, потенциальные инвесторы и кредиторы предпочитают сотрудничать с благонадежными партнерами. В общем случае, российские организации раскрывают эту информацию: 74,2% – на достаточном уровне, 10,0% – на среднем, 15,8% – на низком.

Раскрытие информации о действующей корпоративной стратегии необходимо для понимания ключевыми заинтересованными сторонами миссии, видения и стратегических целей организации – куда она движется, как реализует свои цели и работает ли принятая в организации бизнес-модель. Поэтому в данном блоке показателей анализируется наличие

раскрытия информации о ключевых стратегических приоритетах, которые ставит перед собой экономический субъект. В целом, российскими публичными обществами такая информация раскрывается: 82,5% – на достаточном уровне, 4,2% – на среднем, 13,3% – на низком.

Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития и о его/ее детализации свидетельствует о последовательности реализации стратегических приоритетов. 77,5% составляют бизнес-план или долгосрочную программу развития, однако детальную информацию на достаточном уровне раскрывают лишь 48,3% организаций, 21,7% – на среднем, 30,0% – на низком.

Раскрытие информации о планируемой реализации отвечает на вопрос: «Как достигаются стратегические цели и приоритеты?». 54,2% экономических субъектов раскрывают эту информацию на достаточном уровне, 9,2% – на среднем, 36,7% – на низком.

Анализ информации о целевых показателях деятельности позволяет составить мнение о том, к чему конкретно стремится организация в обозримом будущем. Так, при помощи анализа частот выявлены две полярные тенденции: 42,5% российских публичных организаций раскрывают эту информацию, 57,5% – не раскрывают.

Раскрытие информации о реализации принятой стратегии и стратегических приоритетов позволяет сделать вывод о том, успешна ли действующая в организации бизнес-модель или она требует изменений. 77,5% публичных российских корпораций раскрывают эту информацию.

Раскрытие информации о продажах и маркетинговой политике, применяемой организацией, важно для анализа спроса и каналов сбыта производимой/реализуемой продукции. В данном блоке качественных характеристик необходимо раскрывать информацию о рынке, на котором функционирует экономический субъект, для определения его емкости и анализа макроэкономических факторов, оказывающих влияние на него. 73,3% исследованных российских организаций раскрывают эту информацию.

Также необходимо раскрывать информацию о рынках сбыта для анализа масштабов деятельности экономического субъекта ключевыми заинтересованными сторонами. 80% организаций публикуют данную информацию.

Раскрытие информации о структуре продаж позволяет проанализировать гибкость предприятия к изменяющемуся спросу. 69,2% российских публичных корпораций раскрывают эту информацию.

Анализ информации о средних ценах на продукцию важен для сравнения с фирмами-конкурентами и с отраслевыми ценами. Однако 69,2% анализируемых организаций эту информацию в публикуемой отчетности не предоставляют.

Раскрытие информации о динамике продаж отвечает на вопрос: «Пользуется ли продукция спросом?». 75,8% публичных организаций осознают важность раскрытия этой информации.

Раскрытие информации о действующей системе управления рисками важно для определения вероятности приостановления или прекращения деловой активности, возникновения финансовых потерь и их масштабов. В данном блоке необходимо анализировать информацию об участниках управления рисками и их функциях. Если не обозначить участников и не закрепить за ними соответствующие функции, деятельность по управлению рисками, скорее всего, будет малоэффективной и не принесет ожидаемых результатов, что может повлечь за собой существенные финансовые потери. Однако 67,5% анализируемых организаций не публикуют такую информацию.

Также анализ отчетности необходим в определении рисков, с которыми сталкивается организация в настоящее время, и с какими может столкнуться в будущем. Такую информацию раскрывают практически все российские публичные акционерные общества – 95% исследуемых организаций.

Раскрытие информации о мероприятиях, направленных на снижение риска, позволяет ключевым стейкхолдерам видеть, какие действия

предпринимаются для управления рисками, и принимаются ли. 75,8% анализируемых экономических субъектов раскрывают такую информацию.

Информация о статусе мероприятия, направленного на снижение риска, определяет конкретные временные рамки, что дает возможность перехода от абстрактной констатации к практическим действиям. Практически все (99,2%) исследуемых организаций осознают важность раскрытия такой информации.

Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска, важно для определения серьезности и масштабности финансовых последствий для организации вследствие реализации риска. Однако эту информацию раскрывает лишь 9,2% российских публичных акционерных обществ.

Раскрытие информации о действующей финансовой политике важно для определения эффективности использования инвестированного капитала. В рамках данного блока необходимо раскрывать и анализировать информацию об источниках финансирования деятельности экономического субъекта. Ввиду ее особой важности такую информацию раскрывают все организации.

Наличие у организации положительного эффекта финансового рычага свидетельствует о сбалансированности используемого капитала. 61,7% исследуемых организаций имеют положительный эффект финансового рычага.

Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала отвечает на вопрос: «Как дорого обходится организации заемный капитал?». Посредством частотного анализа выявлены две полярные тенденции: 45,8% анализируемых организаций такую информацию раскрывают, 54,2% – не раскрывают.

Выпуск облигаций и других финансовых инструментов может способствовать оптимизации используемого капитала. В частности,

облигационное заимствование в России дешевле, чем банковское [50]. Однако 62,5% российских публичных акционерных обществ облигаций не выпускают.

Раскрытие информации о добросовестном погашении процентов по долговому финансированию в общем случае повышает кредитную привлекательность экономического субъекта. Однако важность раскрытия такой информации осознают только 33,3% анализируемых публичных корпораций.

Раскрытие информации о деятельности организации в области охраны окружающей среды важно для характеристики деятельности по обеспечению устойчивого развития и непрерывности деятельности. В данном блоке качественных характеристик необходимо раскрывать и анализировать информацию о том, осуществляет ли экономический субъект деятельность, способную нанести ощутимый вред окружающей среде, и существенны ли штрафные санкции. Проведение частотного анализа показало, что 88,3% анализируемых российских публичных акционерных обществ могут нанести существенный вред окружающей среде в процессе реализации экономической активности.

Анализ информации о применяемой в организации экологической политике дает представление ключевым заинтересованным сторонам об ее отношении к необходимости охраны окружающей среды. 55,8% анализируемых организаций такую информацию раскрывают на достаточном уровне или она для них является нерелевантной. Вместе с тем 39,2% экономических субъектов эту информацию не раскрывают.

Раскрытие информации о выбросах загрязняющих веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов важно с точки зрения определения соответствующей динамики. 85,0% организаций эту информацию раскрывают.

Мероприятия, проводимые в целях обеспечения экологической безопасности, свидетельствуют о последовательности реализации

экологической политики. Информация о таких мероприятиях на достаточном уровне раскрывается российскими публичными корпорациями на 57,5%. При этом на низком уровне – 33,3%.

Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды показательно, поскольку денежное измерение деятельности позволяет перейти к анализу абстрактного описания к анализу конкретных действий организации в области охраны окружающей среды. 34,2% экономических субъектов раскрывают эту информацию на достаточном уровне, 5,8% – на среднем и 60,0% – на низком.

Раскрытие информации о деятельности организации в области социальной ответственности бизнеса важно для характеристики обеспечения устойчивого развития и непрерывности деятельности. В данном блоке необходимо информировать пользователей отчетности о мероприятиях, проводимых в области охраны труда и промышленной безопасности. Обеспечение сотрудникам надлежащих условий труда и минимизация риска травматизма – элементы этичного ведения бизнеса. Посредством проведения анализа частот выявлены две полярные тенденции: 53,3% организаций раскрывают эту информацию на достаточном уровне, 40,8% – на низком.

Существует необходимость в раскрытии информации о мероприятиях, проводимых в сфере обучения персонала, поскольку кадры – важный компонент, непосредственно влияющий на деловую репутацию коммерческой организации. Однако эту информацию раскрывают только 65,0% исследованных организаций. 35% экономических субъектов такую информацию не раскрывают, в том числе возможно и по причине непроведения и необеспечения таких мероприятий.

Трудоустройство местного населения приводит к развитию регионов и к процветанию общества в целом. Однако 76,7% анализируемых публичных акционерных обществ такую информацию не раскрывают.

Раскрытие информации о наличии в организации практики негосударственного пенсионного обеспечения выступает в качестве

дополнительного стимула привлечения квалифицированных кадров и осуществления более эффективной работы, приносящей экономические выгоды. 63,3% анализируемых публичных акционерных обществ не применяют такую практику.

Инвестирование в программы по развитию социальной инфраструктуры свидетельствует о финансовом процветании экономического субъекта, следовательно, можно ожидать от него отдачи на вложенный капитал. При этом раскрытие такой информации стимулирует формирование положительной деловой репутации, дающей возможность привлечения дополнительных финансовых источников. Однако 63,3% исследуемых организаций пренебрегают такими практиками.

Раскрытие информации о действующей системе корпоративного гавернанса важно для ключевых заинтересованных сторон, имеющих в отношении экономического субъекта кредитно-инвестиционный интерес, поскольку она во многом определяет этичность общего процесса осуществления экономической активности. Сбалансированность интересов в общей структуре корпоративного гавернанса (акционеры, совет директоров, топ-менеджмент) и присутствие независимых членов снижает риск финансовых потерь для акционеров корпорации, особенно миноритариев. В рамках данного блока качественных характеристик необходимо раскрывать информацию о структуре членов совета директоров. 1/3 от общего числа – независимые члены. 79,2% организаций удовлетворяют этому критерию.

В структуре комитета по аудиту должны состоять три независимых члена. 76,7% исследуемых российских публичных корпораций не соответствуют этому параметру.

Анализ деятельности членов совета директоров позволяет ключевым заинтересованным сторонам формировать представление о направлениях дальнейшего осуществления экономической активности организации. 77,5% анализируемых организаций раскрывают такую информацию.

Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров, дает понимание того, привязаны ли они к финансовым результатам организации или нет. 86,7% исследуемых экономических субъектов такую информацию раскрывают, осознавая ее роль.

Информация о внешнем аудиторе важна с точки зрения понимания того, кто принимает положительное решение о том, что организация сможет продолжить свою деятельность в обозримом будущем. 70,8% российских публичных акционерных обществ раскрывает такую информацию.

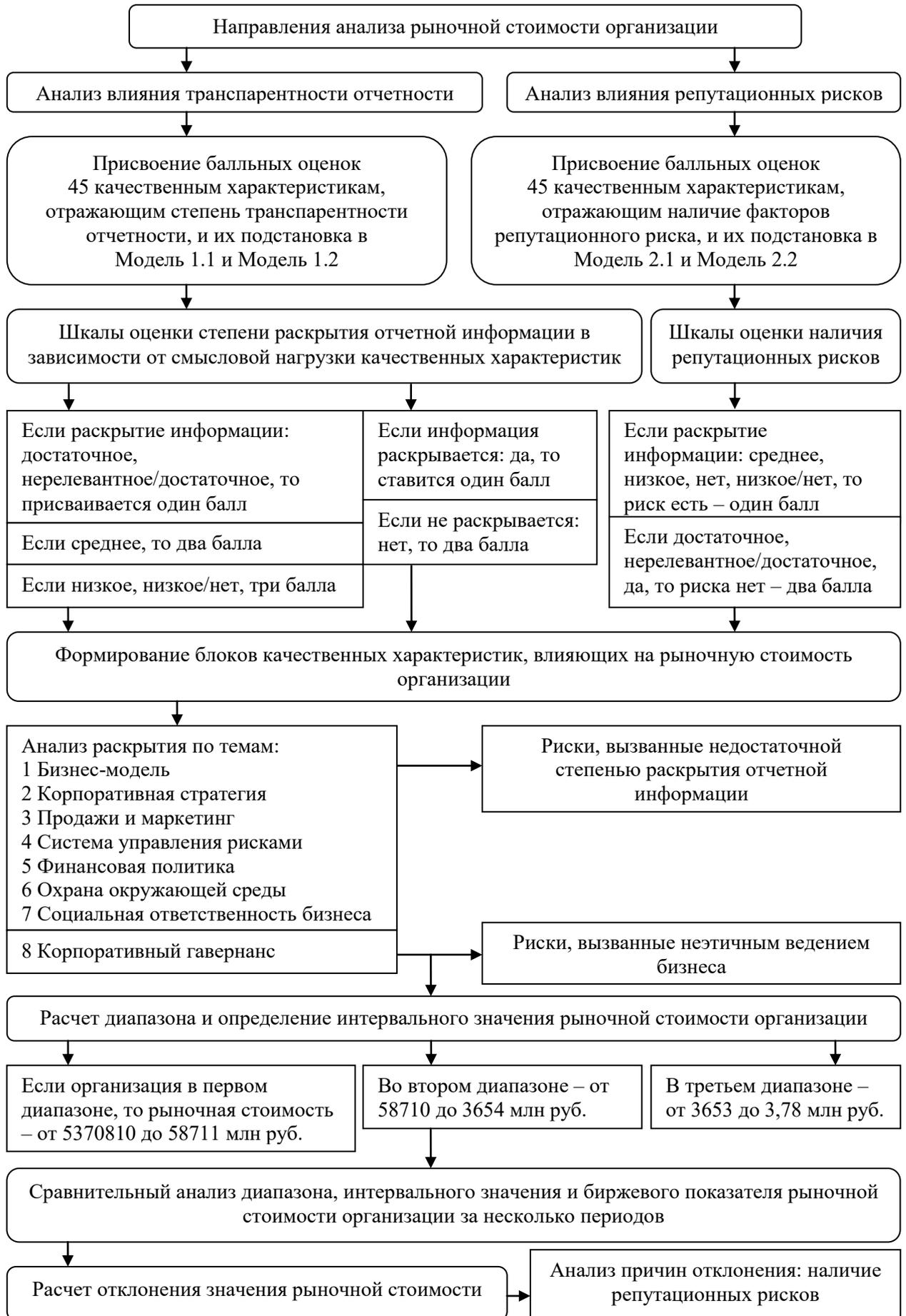
Права акционеров ограничены определенным набором функций. Например, акционеры не наделены правом управления своей собственностью. 80,0% анализируемых российских организаций такую информацию не раскрывают.

Информация о предупредительных мерах нарушения деловой этики (о мерах предотвращения коррупции) особенно важна для анализа российских организаций. Это связано с наличием высокого индекса восприятия коррупции в России, который из года в год имеет высокое значение [216]. Однако 60% российских публичных корпораций не осознают важность раскрытия такой информации.

При этом необходимо учитывать, что деятельность не всех экономических субъектов оказывает равное отрицательное воздействие на окружающую среду и экологическую безопасность.

Кроме того, система показателей и качественных характеристик может быть уточнена ввиду того, что в различные периоды времени степень влияния на рыночную стоимость экономических субъектов тех или иных параметров может быть различной.

Общая схема методики анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации, исходя из степени прозрачности отчетности и наличия репутационного риска, представлена на рисунке 2.1. При этом репутационный риск возникает вследствие недостаточной степени раскрытия отчетной информации и неэтичного ведения бизнеса [164, С. 102].



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.1 – Общая схема анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации

Методика анализа, схематично отраженная на рисунке 2.1, позволяет определять диапазон и величину рыночной стоимости при помощи реализации последующих шагов [165, С. 186].

Первое: [выбор анализируемой организации – присвоение балльных оценок качественным характеристикам в зависимости от степени раскрытия отчетной информации – подстановка полученных данных в «Модели 1.1-1.2» – определение диапазона и интервального значения рыночной стоимости организации].

Второе: [выбор анализируемой организации – присвоение балльных оценок качественным характеристикам, отражающим наличие или отсутствие факторов репутационного риска – подстановка полученных данных в «Модели 2.1-2.2» – определение диапазона и интервального значения рыночной стоимости организации].

Третье: [сравнение диапазона рыночной стоимости организации за несколько периодов – сравнение величин рыночной капитализации за несколько периодов – определение отклонения значений рыночной стоимости – определение причин отклонения: наличие репутационных рисков].

Методика анализа представлена в обобщенном виде и является базовой. Она может быть применена как в отношении публичных акционерных обществ, так и закрытых. Анализ рыночной стоимости акционерных обществ, чьи акции не котируются на бирже, может быть осуществлен с поправкой на базовую методику, которая дается в параграфе 2.2.

В качестве объясняемой переменной выбран показатель рыночной стоимости (рыночной капитализации) экономического субъекта за третий квартал 2019 г., измеряемый в номинальной шкале.

Так, для целей анализа определены диапазоны рыночной стоимости организации. Таким образом, анализируемые экономические субъекты разделены на три группы, исходя из значения их рыночной капитализации.

Организации, величина рыночной стоимости (рыночной капитализации) которых попадает в интервал от 5370810 до 58711 миллионов рублей, относятся к группе первого диапазона, и им присваивается оценка в один балл. К группе второго диапазона принадлежат организации, величина рыночной стоимости которых находится в интервале от 58710 до 3654 миллионов рублей. Они оцениваются в два балла. Три балла присваивается экономическим субъектам, величина рыночной капитализации которых – в интервале от 3653 до 3,78 миллионов рублей.

Объясняющие переменные и шкалы их оценивания представлены в приложении Б.

Авторская методика анализа рыночной стоимости организации, основанная на оценке качественных характеристик, отражающих степень транспарентности отчетности, учитывающих запросы ключевых стейкхолдеров в информационной обеспеченности и удовлетворении этичностью ведения бизнеса, позволяет определять влияние нефинансовых факторов в разрезе обеспечения устойчивого развития.

2.2 Построение аналитических моделей рыночной стоимости организации

Ключевыми элементами предлагаемой методики для определения диапазона и интервального значения рыночной стоимости организации (высокая – 1, средняя – 2, низкая – 3) на основе анализа 45 качественных характеристик являются «Модели 1.1-1.2» и «Модели 2.1-2.2» [165, С. 186].

При помощи «Моделей 1.1-1.2» определяется диапазон и величина рыночной стоимости экономического субъекта, исходя из степени транспарентности отчетной информации. По «Моделям 2.1-2.2» они рассчитываются, исходя из наличия или отсутствия репутационных рисков.

Множественный дискриминантный анализ 120 российских нефинансовых организаций, чьи акции котируются на площадке

ПАО «Московская биржа» для построения моделей был проведен с использованием средств программы SPSS. Его результаты представлены в приложении Г и приложении Д.

Алгоритм построения при помощи метода принудительного включения переменных реализуется в следующей последовательности шагов.

Первое: [разделение совокупности анализируемых организаций на три группы, исходя из величины рыночной стоимости – выбор объясняемых переменных (предикторов) – качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности – вычисление параметров дискриминантной функции – получение модели дискриминантной функции].

Второе: [разделение совокупности анализируемых организаций на три группы, исходя из величины рыночной стоимости – выбор объясняемых переменных (предикторов) – качественных характеристик, отражающих наличие репутационных рисков – вычисление параметров дискриминантной функции – получение модели дискриминантной функции].

Исходные данные 120 российских организаций за 2018 г. для построения моделей представлены в приложении В.

Итоговый математический вид «Модели 1.1» записан в формуле (2.1)

$$\begin{aligned}
 Y_{1.1} = & -0,759 - 0,424x_1 + 2,178x_2 - 0,243x_3 - 0,400x_4 - \\
 & - 0,403x_5 + 0,330x_6 - 0,396x_7 + 0,008x_8 + 0,478x_9 + \\
 & + 0,309x_{10} - 0,619x_{11} + 0,060x_{12} + 0,129x_{13} + 0,559x_{14} + \\
 & + 0,739x_{15} + 0,438x_{16} - 0,364x_{17} - 0,571x_{18} - 0,168x_{19} - \\
 & - 0,367x_{20} - 0,024x_{21} - 0,416x_{22} + 0,233x_{23} - 3,713x_{24} + \\
 & + 0,709x_{25} + 0,140x_{26} + 0,464x_{27} - 0,710x_{28} + 0,176x_{29} - \\
 & - 0,080x_{30} - 0,231x_{31} + 0,317x_{32} - 0,199x_{33} + 0,262x_{34} + \\
 & + 0,067x_{35} - 0,192x_{36} + 0,353x_{37} - 0,162x_{38} - 0,289x_{39} + \\
 & + 0,470x_{40} + 0,000x_{41} - 0,028x_{42} - 0,396x_{43} - 0,071x_{44} + \\
 & + 0,0331x_{45},
 \end{aligned}
 \tag{2.1}$$

где $Y_{1.1}$ – результирующий показатель «Модели 1.1»;

x_1, x_2, \dots, x_n – раскрытие информации:

x_1 – о видах деятельности;

x_2 – о реализуемых бизнес-процессах;

x_3 – о ресурсной базе;

x_4 – о клиентах и покупателях;

x_5 – о кредиторах;

x_6 – о корпоративном гавернансе;

x_7 – об акционерах и инвесторах;

x_8 – о стратегических приоритетах;

x_9 – о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития;

x_{10} – о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития;

x_{11} – о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития;

x_{12} – о целевых показателях деятельности;

x_{13} – о реализации стратегических приоритетов;

x_{14} – о рынке присутствия организации;

x_{15} – о географии продаж;

x_{16} – о структуре продаж;

x_{17} – о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги;

x_{18} – о динамике продаж;

x_{19} – об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях;

x_{20} – о ключевых рисках экономического субъекта;

x_{21} – о проводимых мероприятиях по снижению рисков;

x_{22} – о статусе мероприятия по снижению рисков;

x_{23} – об ущербе, понесенном вследствие реализации риска;

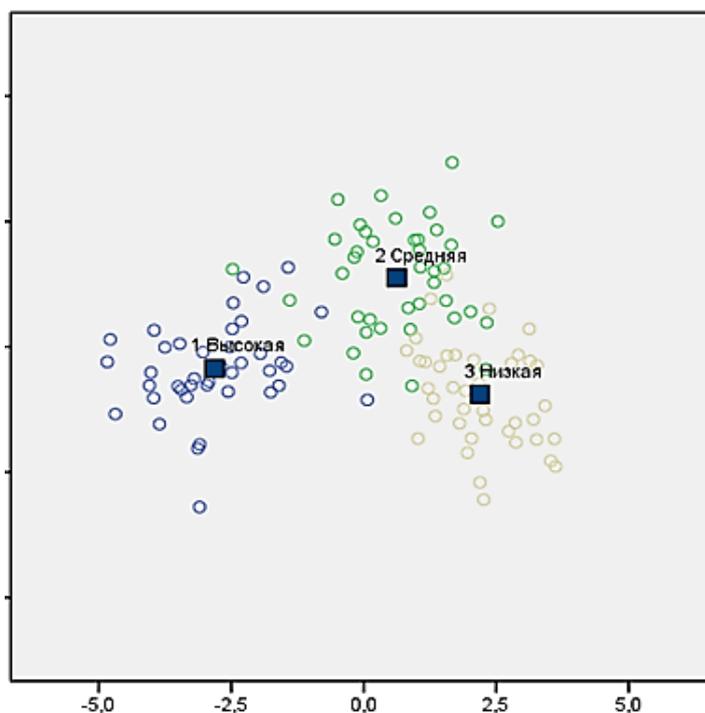
x_{24} – об источниках финансирования;

x_{25} – о наличии положительного эффекта финансового рычага;

- x₂₆ – о процентах привлечения заемного капитала;
- x₂₇ – о выпуске облигаций и других финансовых инструментов;
- x₂₈ – о погашении процентов по долговым обязательствам;
- x₂₉ – о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде;
- x₃₀ – о действующей в организации экологической политике;
- x₃₁ – о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов;
- x₃₂ – о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности;
- x₃₃ – о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды;
- x₃₄ – о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности;
- x₃₅ – о мероприятиях по обучению персонала;
- x₃₆ – о трудоустройстве местного населения в организацию;
- x₃₇ – о наличии негосударственного пенсионного обеспечения;
- x₃₈ – о программах вложения в социальную инфраструктуру;
- x₃₉ – о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров;
- x₄₀ – о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту;
- x₄₁ – о деятельности членов совета директоров;
- x₄₂ – о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров;
- x₄₃ – о внешнем аудиторском;
- x₄₄ – о правах акционеров;
- x₄₅ – о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции).

Результатом расчетов при присвоении балльных оценок качественным характеристикам, отражающим степень открытости бизнеса, является

значение, которое попадет в одну из областей, представленных на рисунке 2.2. Шкалы оценок качественных характеристик представлены в приложении Б.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.2 – Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 1.1»

Таким образом определяется диапазон и интервальное значение рыночной стоимости организации в зависимости от степени открытости бизнеса.

«Модель 1.1» статистически значима на 89,2%.

«Модель 1.1» предназначена для определения рыночной стоимости организации при наиболее полном раскрытии отчетной информации – анализируются 45 качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности.

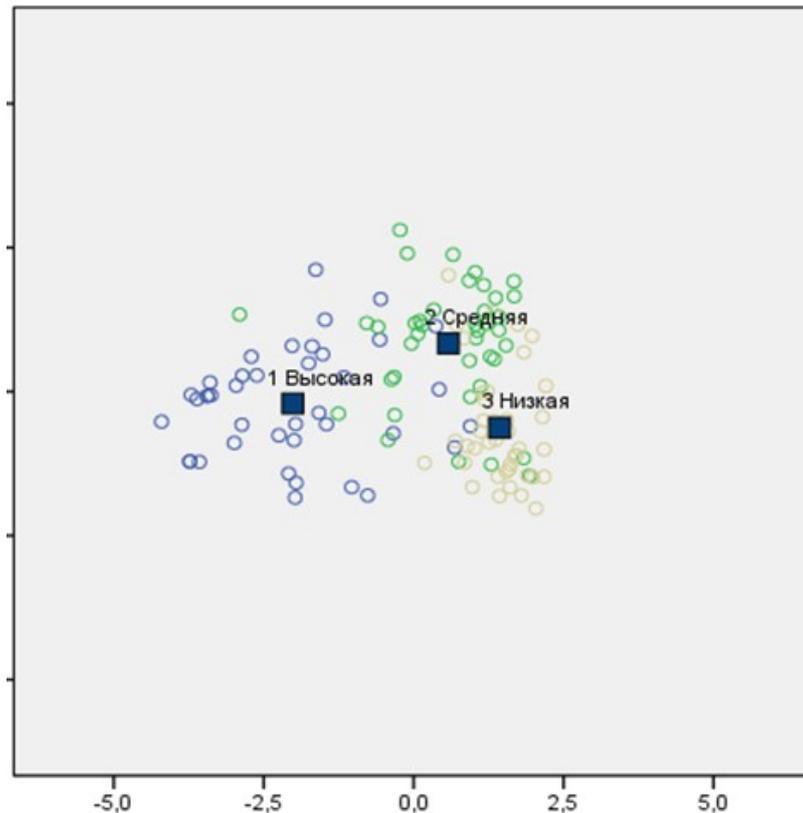
Однако «Модель 1.1» содержит в себе незначимые факторы, не оказывающие сильного воздействия на рыночную стоимость организации. Также определенное число качественных характеристик являются зависимыми друг от друга.

Поэтому для более точного анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации следует применять «Модель 1.2», которая исключает указанные аспекты, имеющие место в «Модели 1.1».

Итоговый математический вид «Модели 1.2» записан в формуле (2.2)

$$\begin{aligned}
 Y_{1.2} = & -6,409 + 1,702x_2 - 0,188x_3 + 0,119x_6 - 0,033x_8 + \\
 & + 0,061x_{10} + 0,023x_{12} - 0,051x_{13} + 0,039x_{14} + 0,105x_{18} - \\
 & - 0,171x_{19} + 0,576x_{25} - 0,293x_{27} + 0,160x_{32} + 0,044x_{34} - \\
 & - 0,332x_{37} + 0,507x_{38} - 0,491x_{39} + 1,097x_{40} + 0,095x_{42}
 \end{aligned}
 \quad (2.2)$$

Результатом расчетов при присвоении бальных оценок 19 качественным характеристикам «Модели 1.2» является значение, которое попадет в одну из областей, представленных на рисунке 2.3.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.3 – Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 1.2»

Шкалы оценок качественных характеристик представлены в приложении Б.

«Модель 1.2» статистически значима на уровне 81,7%.

«Модель 1.2» предназначена для определения рыночной стоимости организации, исходя из анализа 19 качественных характеристик, отражающих степень прозрачности отчетной информации.

В частности, три параметра принадлежат группе характеристик «Бизнес-модель», четыре параметра – группе «Корпоративная стратегия», два параметра относятся к группе «Продажи и маркетинг», один параметр – к группе «Система управления рисками», два параметра входят в группу «Финансовая политика», один параметр – в группу «Охрана окружающей среды», три параметра принадлежат группе «Социальная ответственность бизнеса» и три параметра – группе «Корпоративный гавернанс».

Далее приведем аналитический инструментарий для определения диапазона и интервального значения рыночной стоимости организации с точки зрения наличия репутационных рисков, вызванных недостаточной степенью раскрытия отчетной информации и неэтичным ведением бизнеса.

Итоговый математический вид «Модели 2.1» записан в формуле (2.3)

$$\begin{aligned}
 Y_{2.1} = & -1,454 - 0,192x_1 - 1,144x_2 + 0,101x_3 - 0,226x_4 + \\
 & + 1,154x_5 - 0,110x_6 - 0,328x_7 - 0,133x_8 - 0,072x_9 + \\
 & + 0,147x_{10} + 0,193x_{11} + 0,412x_{12} - 0,340x_{13} - 0,473x_{14} - \\
 & - 0,616x_{15} - 0,060x_{16} + 0,589x_{17} + 0,472x_{18} - 0,768x_{19} + \\
 & + 0,514x_{20} + 0,065x_{21} - 2,495x_{22} + 2,201x_{23} + 2,741x_{24} + \\
 & + 0,300x_{25} - 1,039x_{26} + 0,045x_{27} + 0,460x_{28} - 0,575x_{29} + \\
 & + 0,384x_{30} + 0,222x_{31} + 0,177x_{32} - 0,158x_{33} - 0,328x_{34} - \\
 & - 0,160x_{35} - 0,367x_{36} + 0,058x_{37} + 0,407x_{38} - 0,216x_{39} - \\
 & - 0,750x_{40} + 0,473x_{41} + 0,045x_{42} + 0,534x_{43} - 0,084x_{44} - \\
 & - 1,162x_{45},
 \end{aligned}
 \tag{2.3}$$

где $Y_{1.1}$ – результирующий показатель «Модели 2.1»;

x_1, x_2, \dots, x_{45} – наличие риска вследствие нераскрытия отчетной информации (используются переменные «Модели 1.1»).

Репутационные риски, используемые для анализа влияния на рыночную стоимость организации в «Модели 2.1», основаны на качественных характеристиках, используемых в «Модели 1.1».

В таблице 2.2 представлена шкала балльных оценок качественных характеристик, отражающих наличие репутационных рисков, разработанных на основе данных приложения Б.

Раскрытие отчетной информации на среднем уровне также вызывает репутационный риск наряду с низким уровнем раскрытия и нераскрытия.

Таблица 2.2 – Шкалы балльных оценок качественных характеристик, отражающих наличие репутационных рисков

Раскрытие отчетной информации	Репутационный риск (наличие)	
	да – один балл	нет – два балла
достаточное – один балл	-	риска нет
нерелевантное/достаточное – один балл	-	риска нет
среднее – два балла	риск есть	-
низкое – три балла	риск есть	-
да – один балл	-	риска нет
нет – два балла	риск есть	-
низкое/нет – два балла	риск есть	-

Источник: составлено автором.

Проведенное исследование показало, что причины возникновения репутационных рисков очень разнообразны. Однако их условно можно разделить на две основные группы [169, С. 453].

Репутационные риски, связанные с недостаточной степенью раскрытия отчетной информации и отсутствием качественной системы информационного обмена с ключевыми заинтересованными сторонами, представлены в таблице 2.3. Репутационные риски, вызванные неэтичным ведением бизнеса, представлены в таблице 2.4.

Рассмотрим их более подробно.

Таблица 2.3 – Репутационные риски, связанные с недостаточным раскрытием отчетности и отсутствием качественной системы информационного обмена с ключевыми заинтересованными сторонами

Исследователи	Источник репутационного риска
Бакуменко М.А., Сигал А.В. [81, С. 94], Kenton W.	Степень доступности и прозрачности информации о деятельности организации
Spacey J. [233]	Наличие ошибок в бухгалтерском учете, приводящих к финансовым потерям в будущем из-за искажения отчетной информации
Стрельцов А.В., Хансевяров Р.И., Яхнеева И.В. [186, С. 44]	Отсутствие обратной связи организации с покупателями и заказчиками
Валяева К.П., Волкова М.В., Волкова М.Н. [95, С. 405], Козлова Н.П. [126, С. 286], Саламова С.С., Самойлов П.В., Шубина Е.А., Spacey J. [233]	Утечка информации, в том числе личных данных о клиентах
Бакуменко М.А., Козлова Н.П. [126, С. 286], Сигал А.В. [81, С. 94], Spacey J. [233]	Действия и неосторожные заявления руководства
Волкова М.В., Валяева К.П. [94, С. 1262], Гущина К.А., Козлова Н.П. [126, С. 286], Кузнецов Д.А., Пчелинцев В.А., Чемоданова Ю.В. [178, С. 83], Eccles R.G. [194, С. 109], Newquist S.C., Schatz R., Webb R.	Наличие отрицательных отзывов и скандальных публикаций об организации (о ее деятельности) собственников бизнеса, топ-менеджмента в СМИ, в социальных сетях, в блогсфере

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы 2.3 исследователями выявлено достаточно ограниченное число источников репутационного риска, связанных с недостаточной степенью раскрытия отчетной информации, что является, по нашему мнению, серьезным упущением. Это обуславливает выбор рассмотрения и включения в «Модель 2.1» дополнительных качественных характеристик, отражающих степень транспарентности отчетности, как источников репутационных рисков.

При этом группы репутационных рисков находятся в тесной взаимосвязи друг с другом. С одной стороны, этичное ведение бизнеса предполагает достаточную информационную открытость, с другой стороны, показатели, характеризующие положительные практики корпоративного гавернанса и социальной ответственности бизнеса, являются элементами транспарентности корпоративной отчетности.

Таблица 2.4 – Репутационные риски, вызванные неэтичным ведением бизнеса

Исследователи	Источник репутационного риска
Дергунова В.Ю., Козлова Н.П. [126, С. 286], Маймакова Л.В. [132, С. 92], Eccles R.G., Kenton W., Newquist S.C., Schatz R. [194, С. 116]	Ненадлежащее корпоративное управление
Бакуменко М.А. [81, С. 94], Дергунова В.Ю., Козлова Н.П. [126, С. 286], Маймакова Л.В. [132, С. 92], Сигал А.В., Ющук В.Е. [185, С. 212]	Отсутствие и несоблюдение норм корпоративной культуры
Бакуменко М.А., Сигал А.В. [81, С. 94], Стрельцов А.В., Хансевяров Р.И., Яхнеева И.В. [186, С. 43], Eccles R.G., Newquist S.C., Schatz R. [194, С. 119]	Ненадлежащее взаимодействие со стейкхолдерами, наличие расхождений в этических и культурных ценностях
Бакуменко М.А., Дергунова В.Ю. [81, С. 94], Козлова Н.П. [126, С. 286], Маймакова Л.В. [132, С. 92], Сигал А.В., Ющук В.Е. [185, С. 212]	Несоблюдение норм деловой этики, в том числе неэтичное ведение конкуренции
Валяева К.П., Волкова М.В., Волкова М.Н. [95, С. 405], Дергунова В.Ю., Козлова Н.П., Маймакова Л.В. [126, С. 286], Саламова С.С., Самойлов П.В., Хансевяров Р.И., Шубина Е.А., Яхнеева И.В. [186, С. 43], Kenton W., Spence J. [233]	Мошенничество, невыполнение договорных обязательств, нарушение законодательства, уклонение от уплаты налогов, обвинение в отмывании денег, наличие судебных дел
Бакуменко М.А., Сигал А.В. [81, С. 95], Spence J. [233]	Реализация продукции плохого качества
Стрельцов А.В., Хансевяров Р.И., Яхнеева И.В. [186, С. 43], Eccles R.G., Newquist S.C., Schatz R. [194, С. 109], Webb R.	Отсутствие программы социальной ответственности бизнеса
Webb R.	Практики дискриминационного найма сотрудников на работу
Kenton W. [223]	Отсутствие экологической сознательности

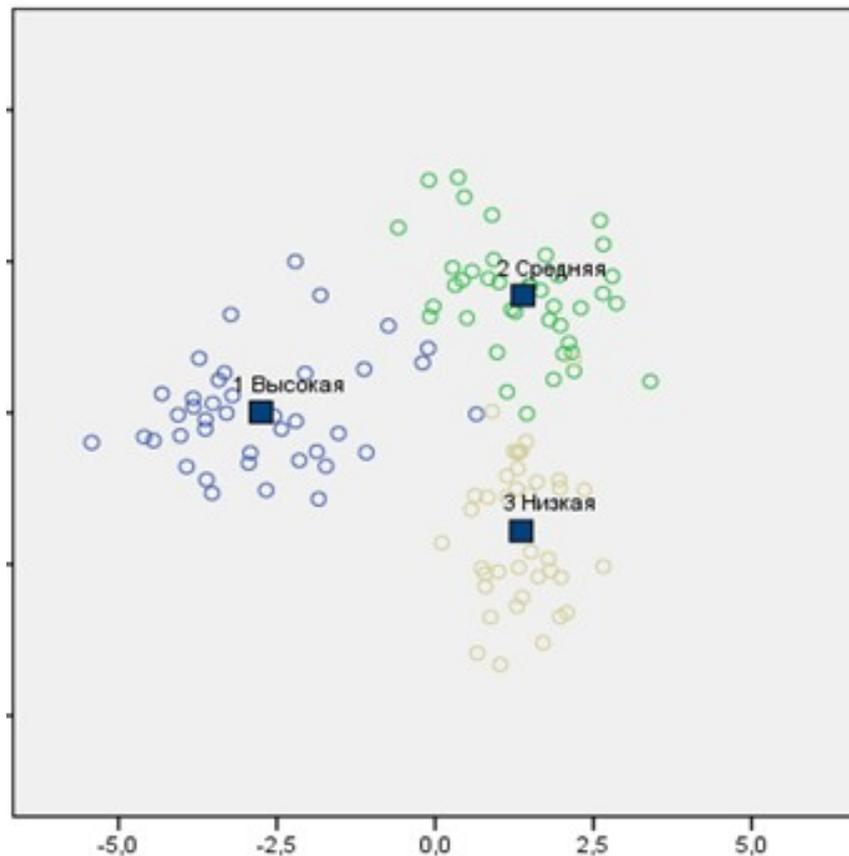
Источник: составлено автором.

«Модель 2.1» предназначена для определения рыночной стоимости организации при анализе 45 качественных характеристик, отражающих наличие репутационных рисков, вызванных недостаточной степенью открытости бизнеса.

Результатом расчетов при присвоении балльных оценок качественным характеристикам, отражающим наличие репутационных рисков, является значение, которое попадет в одну из областей, представленных

на рисунке 2.4. Шкалы оценок качественных характеристик представлены в приложении Б.

Таким образом определяется диапазон и интервальное значение рыночной стоимости организации в зависимости от наличия репутационных рисков.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.4 – Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 2.1»

«Модель 2.1» статистически значима на уровне 94,2%.

Однако «Модель 2.1» содержит в себе незначимые факторы репутационного риска, не оказывающие сильного воздействия на рыночную стоимость организации. Также определенное число репутационных рисков является зависимым друг от друга, что может исказить результаты.

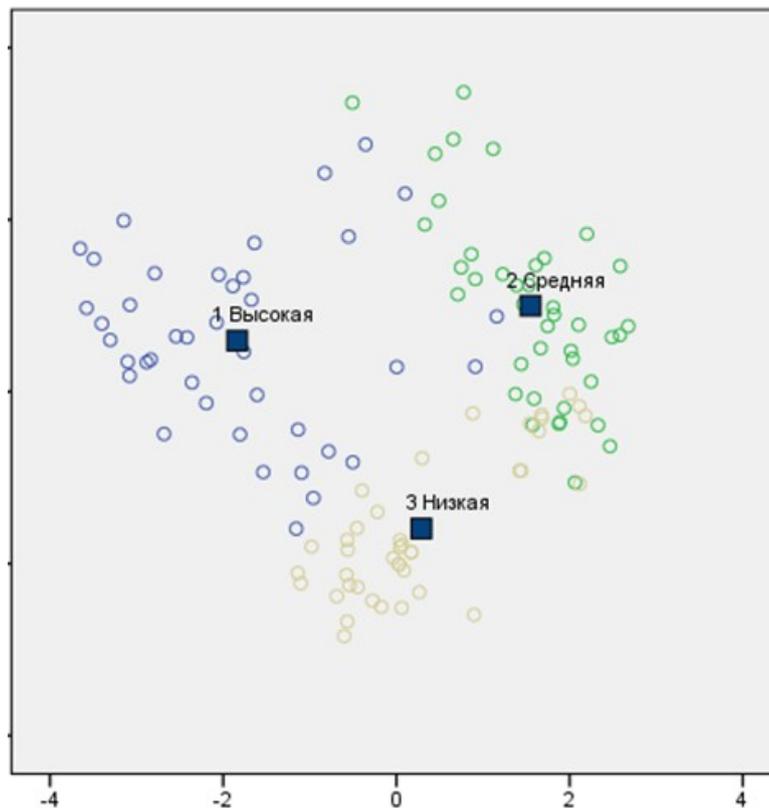
Поэтому для более точного анализа влияния репутационных рисков, вызванных недостаточной информационной открытостью о проведении этических деловых практик, на рыночную стоимость организации следует

применять «Модель 2.2», которая исключает указанные аспекты, имеющие место в «Модели 2.1».

Итоговый математический вид «Модели 2.2» записан в формуле (2.4)

$$\begin{aligned}
 Y_{2.2} = & -0,156 - 1,318x_2 - 0,035x_3 + 0,105x_8 - 0,023x_{10} + \\
 & + 0,299x_{12} - 0,289x_{13} + 0,048x_{18} - 0,273x_{19} - 0,443x_{22} + \\
 & + 1,941x_{24} + 0,466x_{25} + 0,198x_{27} - 0,224x_{32} - 0,120x_{34} + \\
 & + 0,162x_{37} - 0,181x_{38} - 0,119x_{39} - 0,186x_{40} + 0,688x_{41} - \\
 & - 0,443x_{42} - 0,385x_{45}
 \end{aligned}
 \tag{2.4}$$

Расчетное значение попадает в одну из областей рисунка 2.5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.5 – Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 2.2»

Результирующий показатель «Модели 2.2» рассчитывается при помощи присвоения балльных оценок качественным характеристикам,

отражающим наличие риска, вызванного недостаточным раскрытием отчетной информации и неэтичным ведением бизнеса. Шкалы оценки качественных характеристик представлены в приложении Б.

«Модель 2.2» статистически значима на 83,3%.

«Модель 2.2» предназначена для определения рыночной стоимости организации, исходя из анализа 21 качественной характеристики, отражающей наличие репутационного риска. Два параметра принадлежат группе характеристик «Бизнес-модель», четыре параметра – группе «Корпоративная стратегия», один параметр – группе «Продажи и маркетинг», два параметра – группе «Система управления рисками», три параметра – группе «Финансовая политика», один параметр – группе «Охрана окружающей среды», три параметра – группе «Социальная ответственность бизнеса» и пять параметров – группе «Корпоративный гавернанс».

Представим расширенный алгоритм анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации с учетом репутационных рисков базовой методики, описанной в параграфе 2.1.

Алгоритм анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации, чьи акции не котируются на бирже, реализуется в последовательности шагов.

Первое – анализ, исходя из степени открытости бизнеса: [подстановка балльных оценок в «Модель 1.1» – определение диапазона и интервального значения величины рыночной стоимости – подстановка балльных оценок в «Модель 1.2» – определение диапазона и интервального значения величины рыночной стоимости организации].

Второе – анализ, исходя из наличия репутационных рисков: [подстановка балльных оценок в «Модель 2.1» – определение диапазона и интервального значения величины рыночной стоимости – подстановка балльных оценок в «Модель 2.2» – определение диапазона и интервального значения величины рыночной стоимости организации].

Третье – сопоставление результатов анализа: [определение наиболее вероятного интервального значения рыночной стоимости организации – определение репутационных рисков (по «Модели 2.1») – выявление наиболее значимых репутационных рисков, влияющих на рыночную стоимость анализируемой организации – формирование рекомендаций по повышению рыночной стоимости].

Алгоритм анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации, чьи акции котируются на бирже, реализуется в последовательности шагов.

Первое – анализ, исходя из степени открытости бизнеса за несколько периодов: [подстановка балльных оценок в «Модель 1.1» – определение диапазона рыночной стоимости – подтверждение фактической величиной (биржевым показателем) – подстановка балльных оценок в «Модель 1.2» – определение диапазона рыночной стоимости организации – подтверждение фактической величиной].

Второе – анализ, исходя из наличия репутационных рисков за несколько периодов: [подстановка балльных оценок в «Модель 2.1» – определение диапазона рыночной стоимости – подтверждение фактической величиной (биржевым показателем) – подстановка балльных оценок в «Модель 2.2» – определение диапазона рыночной стоимости организации – подтверждение фактической величиной (биржевым показателем)].

Третье – сопоставление результатов анализа: [определение разницы значений рыночной стоимости организации за несколько периодов – выявление репутационных рисков, приведших к изменению величины рыночной стоимости за несколько периодов (нивелированных или возникших) – формирование рекомендаций по повышению рыночной стоимости].

Ограничение «Моделей 1.1 – 1.2» и «Моделей 2.1 – 2.2» заключается в том, что они не учитывают воздействия макроэкономических факторов

на рыночную стоимость организации, которое в частности, определено в исследовании А.Б. Анкудинова и Е.С. Мархановой [78, С. 46].

Вместе с тем раскрытие отчетной информации оказывает влияние на показатели, характеризующие качество рынка. Это ликвидность рынка, эффективность рынка, доходность капитала, волатильность доходности.

Ликвидность рынка определяется его способностью обеспечения сделки купли-продажи актива, не оказывая существенного влияния на цену. Транспарентность отчетной информации закономерно снижает неопределенность в отношении стоимости активов организации, тем самым увеличивая спрос на экономический субъект. Прозрачность сделки и быстрота реализации не допускают резких скачков цен.

Эффективность рынка, так называемая ценовая эффективность или информационная эффективность, отражает уровень информативности рыночных цен с точки зрения анализа и оценки будущей стоимости торгуемых активов.

Доходность капитала отражает сумму прибыли, которую генерирует коммерческая организация на вложенные инвесторами средства. Транспарентность отчетной информации снижает инвестиционный риск, и, как следствие, премию за риск, получаемую инвесторами. Поэтому эмитент ценных бумаг имеет возможность использовать дешевый капитал.

Волатильность доходности показывает разницу между доходностью актива и его средней доходностью в течение определенного периода времени. Актив, имеющий стабильную доходность, является менее рискованным. Актив, чья доходность более волатильна, является более рискованным. Транспарентность отчетной информации повышает эффективность рынка, приближая цену акции к ее фундаментальному значению.

В частности, И. Голдштейн, Л. Ян. использовали модель равновесия рациональных ожиданий (REE), при помощи которой определено влияние транспарентности отчетности на финансовые рынки. В ходе исследования

обнаружено, что уровень раскрытия информации повышает ликвидность и эффективность рынка, в то же время, снижая доходность капитала и волатильность доходности ввиду сокращения асимметрии информации [195, С. 123].

Таким образом, чем более высокие требования предъявляются ключевыми заинтересованными сторонами к раскрытию отчетности коммерческих организаций, тем выше качество рынка. При этом высокое качество рынка ведет к определению справедливой рыночной стоимости организаций.

Предложенные модели позволяют определять «узкие» места в отчетности, возникающие вследствие недостаточной степени раскрытия отчетной информации, устранение которых отдельными экономическими субъектами может способствовать повышению качества российского рынка.

Механизмы применения «Модели 1.1 – 1.2» , «Модели 2.1 – 2.2» достаточно просты в использовании, что обусловлено последовательностью присвоения балльных оценок разработанным качественным характеристикам, влияющим на рыночную стоимость организации.

«Модели 1.1 – 1.2» и «Модели 2.1 – 2.2» предназначены для анализа текущего диапазона рыночной стоимости и прогнозирования его значения в будущем. То есть они могут использоваться для операционного и прогнозного анализа, в том числе имеющего стратегическую направленность.

Анализ диапазона и величины рыночной стоимости в различные периоды времени позволяет ключевым заинтересованным сторонам определить тенденции его/ее повышения при увеличении степени прозрачности отчетной информации.

Таким образом, можно считать доказанным наличие связи между прозрачностью отчетности и рыночной стоимостью коммерческой организации.

2.3 Разработка существенных тем анализа рыночной стоимости организации на основе исследования статистических данных

Существенные темы анализа рыночной стоимости организации предназначены для нахождения «узких мест» в отчетности в целях таргетирования параметров открытости бизнеса, поскольку являются качественными характеристиками, отражающими степень транспарентности отчетности, имеющие наибольшую тесноту (силу) связи с диапазоном рыночной стоимости, определяемым при помощи расчетных формул (2.1) и (2.2). Другими словами, такие существенные темы оказывают наибольшее влияние на рыночную капитализацию экономического субъекта. Наиболее полное соответствие им определяет организации высокой рыночной стоимости.

Алгоритм разработки существенных тем анализа рыночной стоимости в контексте транспарентности отчетности при помощи методов статистического анализа включает реализацию последовательности шагов.

Первое – определение общих тенденций раскрытия отчетной информации организациями различной рыночной стоимости: [установление наличия связи между диапазоном рыночной стоимости и каждой качественной характеристикой, отражающей транспарентность отчетности – установление наличия связи между диапазоном рыночной стоимости и репутационными рисками].

Второе – формирование существенных тем соответствия транспарентности отчетности: [установление силы связи диапазона рыночной стоимости и каждой качественной характеристикой, отражающей открытость бизнеса – сравнение со значимыми средними дискриминантной функции].

Первое.

Шаг 1: Установление наличия связи между диапазоном рыночной стоимости организации и каждой качественной характеристикой, отражающей прозрачность отчетности.

Инструментарий анализа: построение таблиц сопряженности формата 3×3 .

Таблица 2.5 является шаблоном построения таблицы сопряженности, применяемым при проведении расчетов статистических данных.

Таблица 2.5 – Таблица сопряженности формата 3×3

В единицах

Диапазон рыночной стоимости	Показатель, характеризующий прозрачность отчетной информации			Сумма
	1 достаточное	2 среднее	3 низкое	
Достаточна	n_{11}	n_{12}	n_{13}	$n_{1.}$
Средняя	n_{21}	n_{22}	n_{23}	$n_{2.}$
Низкая	n_{31}	n_{32}	n_{33}	$n_{3.}$
Сумма	$n_{.1}$	$n_{.2}$	$n_{.3}$	N
Примечания				
1 $n_{1.}$ – сумма наблюдаемых частот – количество организаций, раскрывающих ту или иную информацию на достаточном уровне				
2 $n_{2.}$ – сумма наблюдаемых частот – количество организаций, раскрывающих информацию на среднем уровне				
3 $n_{3.}$ – сумма наблюдаемых частот – количество организаций, раскрывающих информацию на низком уровне				
4 $n_{1.}$ – сумма наблюдаемых частот – количество организаций, имеющих достаточный уровень раскрытия отчетной информации				
5 $n_{2.}$ – сумма наблюдаемых частот – количество организаций, имеющих средний уровень раскрытия отчетной информации				
6 $n_{3.}$ – сумма наблюдаемых частот – количество организаций, имеющих низкий уровень раскрытия отчетной информации				
7 N – сумма наблюдаемых частот				

Источник: составлено автором.

Проверяется гипотеза о независимости признаков (диапазона рыночной стоимости экономического субъекта, определяемого, исходя из ее величины, и показателя, характеризующего прозрачность отчетной информации – каждого из 45 в отдельности).

Гипотеза H_0 : нет связи между признаками, следовательно, они не зависимы.

Гипотеза H_1 : существует связь между признаками, следовательно, они зависимы.

Для проверки гипотезы необходимо рассчитать ожидаемые частоты, которые имели бы место, если бы гипотеза H_0 была бы верна. Формула расчета для определения числа ожидаемых наблюдений (2.5)

$$n_{ij}^{ожд} = \frac{n_i \cdot n_j}{N}, \quad (2.5)$$

где i – номер строки, в котором находится сумма наблюдаемых частот – количество организаций, попадающих в определенный диапазон рыночной стоимости;

j – номер столбца, в котором находится сумма наблюдаемых частот – количество организаций, раскрывающих ту или иную информацию на определенном уровне;

N – сумма наблюдаемых частот (в единицах).

Сравниваются пары сумм частот наблюдаемых с ожидаемыми.

Например, если сумма наблюдаемых частот n_{11} больше суммы ожидаемых частот n_{11} , то для организаций, находящихся в первом диапазоне, исходя из величины их рыночной стоимости, характерно раскрытие той или иной отчетной информации в достаточной степени. И так далее, по аналогии.

Рассчитывается статистический критерий хи-квадрат (χ^2) наблюдаемый. Формула расчета для критерия хи-квадрат (2.6)

$$\chi_{набл}^2 = \sum_{i,j=1}^n \frac{(n_{ij}^{набл} - n_{ij}^{ожд})^2}{n_{ij}^{ожд}} \quad (2.6)$$

Формула расчета для критерия хи-квадрат (χ^2) критического (2.7)

$$\chi_{крит}^2 = \chi_{1-\alpha, df=(r-1)(c-1)}^2, \quad (2.7)$$

где α – уровень значимости (обычно принимается – 5%);

df – число степеней свободы (для таблицы сопряженности формата три на три число степеней свободы – четыре).

Сравниваются наблюдаемое и критическое значения критерия хи-квадрат. Если наблюдаемое значение ниже критического, то на 5%-ом уровне значимости нулевая гипотеза принимается, следовательно, диапазон

рыночной стоимости организации и степень раскрытия той или иной информации в отчетности не зависимы.

Аналогичным образом определяется наличие связи между признаками при помощи таблицы сопряженности формата 3×2 .

Шаг 2: Установление наличия связи между диапазоном рыночной стоимости в зависимости от ее величины и репутационными рисками.

Инструментарий анализа: построение таблиц сопряженности формата 2×2 .

Таблица 2.6 является шаблон построения таблицы сопряженности.

Таблица 2.6 – Таблица сопряженности формата 2×2

В единицах

Диапазон рыночной стоимости	Риск снижения рыночной стоимости вследствие нераскрытия отчетной информации		Сумма
	1 да	2 нет	
Средняя	a	b	n ₁
Низкая	c	d	n ₂
Сумма	n ₁	n ₂	N

Источник: составлено автором.

Вероятность наступления риска снижения рыночной стоимости вследствие нераскрытия той или иной отчетной информации организациями со средней рыночной стоимостью определяется по формуле (2.8)

$$R_1 = \frac{a}{a+b}, \quad (2.8)$$

где a – сумма частот – количество организаций со средним диапазоном рыночной стоимости, у которых возникает риск ее снижения вследствие нераскрытия той или иной отчетной информации;

b – сумма частот – количество организаций со средним диапазоном рыночной стоимости, у которых не возникает риска ее снижения вследствие нераскрытия той или иной отчетной информации.

Вероятность наступления риска снижения рыночной стоимости вследствие нераскрытия той или иной отчетной информации организациями с низкой рыночной стоимостью определяется по формуле (2.9)

$$R_2 = \frac{c}{c+d}, \quad (2.9)$$

где c – сумма частот – количество организаций с низким диапазоном рыночной стоимости, у которых возникает риск ее снижения вследствие нераскрытия той или иной отчетной информации;

d – сумма частот – количество организаций с низким диапазоном рыночной стоимости, у которых не возникает риска ее снижения вследствие нераскрытия той или иной отчетной информации.

Отношение вероятностей наступления риска снижения рыночной стоимости вследствие нераскрытия отчетной информации организациями со средним и низким диапазонами рыночной стоимости определяется по формуле (2.10)

$$R_3 = \frac{R_1}{R_2} \quad (2.10)$$

Второе.

Шаг 1: Установление силы связи диапазона рыночной стоимости, исходя из ее величины, и каждой качественной характеристикой, отражающей открытость бизнеса.

Инструментарий расчета: коэффициент сопряженности Пирсона по формуле (2.11)

$$c = \sqrt{\frac{\chi^2}{\chi^2 + N}}, \quad (2.11)$$

где c – коэффициент сопряженности Пирсона;

χ^2 – критерий хи-квадрат;

N – общая сумма частот в таблице сопряженности.

Шаг 2: Формирование существенных тем анализа рыночной стоимости в контексте транспарентности отчетности.

Инструментарий анализа: сравнение значений коэффициентов сопряженности Пирсона со значениями «критерия Лямбда» Уилкса,

полученными при реализации множественного дискриминантного анализа, представленного в параграфе 2.2.

На основе указанного алгоритма разработаны существенные темы анализа рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности. Они представлены в таблице 2.7.

Таблица 2.7 – Существенные темы анализа рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности

Предикторы моделей	Существенные темы анализа
X ₂	1 Раскрытие информации о бизнес-процессах
X ₆	2 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса
X ₁₂	3 Разработка целевых показателей деятельности
X ₁₈	4 Раскрытие информации о динамике продаж
X ₁₉	5 Раскрытие информации об участниках управления рисками и их функциях
X ₂₇	6 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов
X ₃₂	7 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в целях обеспечения экологической безопасности
X ₃₄	8 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в области охраны труда и промышленной безопасности
X ₃₅	9 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в сфере обучения персонала
X ₃₈	10 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру
X ₄₀	11 Раскрытие информации о структуре комитета по аудиту (три независимых члена)
X ₄₅	12 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики

Источник: составлено автором.

Вклад при анализе влияния качественных характеристик степени прозрачности отчетности, представленных в таблице 2.7, на рыночную стоимость организации является наиболее существенным. Поэтому эти информационные пробелы в отчетности нужно устранять, прежде всего.

Существенные темы анализа рыночной стоимости в контексте прозрачности отчетности легли в основу формирования авторского показателя, предлагаемого при анализе рыночной стоимости организации в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.6 – Авторский механизм анализа рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности в рамках сравнительного подхода

Авторский механизм реализации сравнительного подхода базируется на введении в общую формулу (2.12) процента критериального соответствия прозрачности отчетности для более точного расчета величины рыночной стоимости экономического субъекта. Он отражен на рисунке 2.6.

Алгоритм анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации и выявления недополучения ее величины вследствие недостаточной степени открытости бизнеса реализуется в последовательности шагов [164, С. 105].

Первое: [расчет рыночной стоимости организации по исходной формуле – сравнение с фактическим значением (биржевым показателем) – нахождение величины, обуславливающей влияние неучтенных факторов на рыночную стоимость].

Исходная формула расчета рыночной стоимости (рыночной капитализации) экономического субъекта – формула (2.12)

$$\text{СБ (РК)} = \text{В} \times \text{М}_1 \times \text{Д}_1 + \text{ЧА} \times \text{М}_2 \times \text{Д}_2, \quad (2.12)$$

где СБ (РК) – стоимость бизнеса (рыночная капитализация);

В – выручка;

М_1 – мультипликатор по выручке (РК / В);

Д_1 – доля средневзвешенного значения мультипликатора М_1 ;

ЧА – чистые активы;

М_2 – мультипликатор по чистым активам (РК / ЧА);

Д_2 – доля средневзвешенного значения мультипликатора М_2 .

За основу взят показатель чистых активов, как один из ключевых параметров, влияющих на рыночную стоимость организации. Выбор показателя выручки обусловлен тем, что прибыль больше подвержена колебаниям. Для убыточных организаций при расчете рыночной стоимости прибыль не применима. При этом могут быть использованы и другие показатели, и мультипликаторы, в частности EV/EBITDA, P/E и другие.

Второе: [критериальный анализ рыночной стоимости в контексте прозрачности отчетности рассматриваемой организации – определение процента критериального соответствия прозрачности отчетности – включение процента в исходную формулу расчета рыночной стоимости

бизнеса – сравнение с фактическим значением рыночной стоимости (биржевым показателем) – нахождение величины, обуславливающей влияние неучтенных факторов на рыночную стоимость].

Усовершенствованная формула (2.13) расчета рыночной стоимости организации в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса на базе собственного процента критериального соответствия транспарентности отчетности.

$$\text{СБ (РК)} = \text{В} \times \text{М}_1 \times \text{Д}_1 + \text{ЧА} \times \text{М}_2 \times \text{Д}_2 + \text{ПрКС}_1 \times \text{РК}, \quad (2.13)$$

где СБ (РК) – стоимость бизнеса (рыночная капитализация);

В – выручка;

М_1 – мультипликатор по выручке (РК / В);

Д_1 – доля средневзвешенного значения мультипликатора М_1 ;

ЧА – чистые активы;

М_2 – мультипликатор по чистым активам (РК / ЧА);

Д_2 – доля средневзвешенного значения мультипликатора М_2 ;

ПрКС_1 – процент критериального соответствия транспарентности отчетности рассматриваемой организации.

Третье: [критериальный анализ рыночной стоимости в контексте транспарентности отчетности сравниваемых организаций или организаций-аналогов – определение процента критериального соответствия транспарентности отчетности для сравниваемых организаций в отдельности – расчет среднего/средневзвешенного процента соответствия транспарентности отчетности сравниваемых организаций – включение процента в исходную формулу расчета рыночной стоимости бизнеса].

Усовершенствованная формула расчета рыночной стоимости организации в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса на базе среднего/средневзвешенного процента критериального соответствия транспарентности отчетности сравниваемых организаций (2.14)

$$\text{СБ (РК)} = \text{В} \times \text{М}_1 \times \text{Д}_1 + \text{ЧА} \times \text{М}_2 \times \text{Д}_2 + \text{ПрКС}_{\text{ср}} \times \text{РК}, \quad (2.14)$$

где СБ (РК) – стоимость бизнеса (рыночная капитализация);

В – выручка;

М_1 – мультипликатор по выручке (РК / В);

Д_1 – доля средневзвешенного значения мультипликатора М_1 ;

ЧА – чистые активы;

М_2 – мультипликатор по чистым активам (РК / ЧА);

Д_2 – доля средневзвешенного значения мультипликатора М_2 ;

$\text{ПрКС}_{\text{ср}}$ – средний/средневзвешенный процент критериального соответствия прозрачности отчетности сравниваемых организаций.

Четвертое: [расчет недополучения в приращении рыночной стоимости организации вследствие недостаточной степени раскрытия отчетной информации].

Формула расчета величины недополучения рыночной стоимости (2.15)

$$\text{СБ (РК)}_{\text{недополучение}} = \text{Б} - 2\text{ФРК} + \text{А}, \quad (2.15)$$

где $\text{СБ (РК)}_{\text{недополучение}}$ – величина недополучения в приращении стоимости бизнеса (рыночной капитализации);

Б – значение, полученное при подстановке данных в формулу (2.14);

ФРК – фактическая рыночная капитализация (биржевой показатель);

А – значение, полученное при подстановке данных в формулу (2.13).

Таким образом, формула (2.15) позволяет определить недополучение рыночной стоимости организации без «примеси» неучтенных факторов, которые могут оказать существенное влияние на нее.

Пятое: [определение и последующее устранение «узких мест» в отчетности согласно существенным темам соответствия прозрачности отчетности для повышения рыночной стоимости].

Предложенный механизм предназначен для анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации и определения величины недополучения приращения рыночной стоимости вследствие недостаточной степени раскрытия отчетной информации и неэтичного ведения бизнеса.

Выводы по главе 2

Формирование аналитического обеспечения, определяющего влияние прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации – процесс сложный и неоднозначный. Оно во многом определяется эффективностью процесса сбора отчетной информации, выбором способов ее обработки и методов анализа, сбалансированным подходом, удовлетворяющим ключевых заинтересованных сторон в информационной обеспеченности и этичности ведения бизнеса.

Анализ исследований в области прозрачности отчетности и ее влияния на рыночную стоимость позволил сформировать систему качественных характеристик, отражающих степень открытости бизнеса и наличие репутационных рисков, связанных с неэтичным ведением бизнеса. В главе определены статистические методы (непараметрические) их анализа для выявления общих тенденций раскрытия отчетной информации организациями различной рыночной стоимости, что легло в основу формирования аналитического аппарата.

Представлена авторская методика анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации с учетом репутационных рисков, предназначенная для публичных и закрытых акционерных обществ. Предварительно проведен анализ исследований, направленных на определение источников возникновения репутационных рисков, оказывающих влияние на деловую репутацию экономического субъекта. Посредством проведенного анализа источники возникновения репутационных рисков условно разделены на две основные группы: риски,

связанные с недостаточной степенью раскрытия отчетной информации и отсутствием качественной системы информационного обмена с ключевыми заинтересованными сторонами; риски, вызванные неэтичным ведением бизнеса. При этом причинные источники репутационных рисков, заложенные в разработанную систему качественных характеристик, создающих основу для реализации авторской методики, дополняют существующие исследования.

Разработанная методика анализа предназначена для нефинансовых организаций и в целом имеет универсальный характер, поскольку в ней учитывается факт того, что организации различных отраслевых принадлежностей имеют отличную степень влияния на экологию. При этом методика при необходимости может быть настроена для анализа конкретного экономического субъекта в определенный период времени, поскольку влияние тех или иных факторов может различаться в зависимости от текущих условий на рынке.

Представлены авторские модели анализа влияния прозрачности отчетной информации и воздействия репутационных рисков на рыночную стоимость организации, позволяющие определять ее диапазон и значение в текущем и прогнозном периодах. Анализ в динамике призван выявлять репутационные риски, возникновение или нивелирование которых сопровождается увеличением или снижением диапазона и величины рыночной стоимости бизнеса.

На основе статистического анализа данных, сопровождавшегося выработкой алгоритма статистической обработки, разработаны существенные темы анализа рыночной стоимости в контексте прозрачности отчетности для нахождения «узких мест» в отчетности, на основе которых сформирован авторский механизм анализа стоимости организации, основанный на сравнительном подходе к оценке бизнеса. Введенный в общую формулу расчета авторский показатель позволяет анализировать влияние прозрачности отчетной информации

и определять недополучение в приращении рыночной стоимости вследствие недостаточной степени раскрытия отчетной информации и неэтичного ведения бизнеса «без примеси» неучтенных факторов.

Глава 3

Анализ рыночной стоимости организации

3.1 Статистический анализ в обосновании критериального соответствия транспарентности отчетной информации

В ходе проведенного исследования проанализирована отчетность 120 российских организаций, чьи акции котируются на Московской бирже. На основе полученных данных выявлены общие тенденции, характеризующие степень раскрытия той или иной отчетной информации экономического субъекта разного диапазона рыночной стоимости.

Для проведения анализа разработана система качественных характеристик, которым были присвоены балльные оценки в зависимости от степени раскрытия отчетной информации и наличия репутационного риска. Поиск организаций осуществлен при помощи площадки ПАО «Московская биржа». На основе поисковых запросов было отобрано 120 действующих российских организаций, которые разделены на три группы в зависимости от значения их рыночной стоимости (рыночной капитализации).

По результатам анализа частот: построения таблиц сопряженности и расчета критерия хи-квадрат (χ^2) для каждой качественной характеристики, отражающей степень открытия отчетной информации, выявлены следующие тенденции. Статистические расчеты приведены в приложении Е.

Тенденции раскрытия информации о «Бизнес-модели».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и качественной характеристикой, отражающей раскрытие видов деятельности экономического субъекта. Организации низкой рыночной стоимости чаще раскрывают эту информацию, чем экономические субъекты высокой рыночной стоимости. Разница частоты раскрытия составляет 10%. Это

можно объяснить так называемыми проблемами роста крупных российских публичных организаций. Российский фондовый рынок не может считаться емким. Поэтому организации с высоким и даже средним диапазонами рыночной стоимости хорошо известны в локальной бизнес-среде и в обществе в целом, в том числе в части их экономической активности. Организации, находящиеся в низком диапазоне рыночной стоимости, менее известны, и для повышения инвестиционной привлекательности им необходимо раскрывать информацию о том, какие ценности они предлагают для ключевых заинтересованных сторон;

– между диапазоном рыночной стоимости и качественной характеристикой, отражающей степень раскрытия информации о бизнес-процессах. Организации высокой рыночной стоимости, как правило, (в 50% случаев) раскрывают эту информацию в достаточной степени. Экономические субъекты средней стоимости – в основном на низком уровне (в 77,5% случаев). Корпорации низкой рыночной стоимости – на низком уровне (в 100% случаев). Эта информация важна для инвесторов с точки зрения анализа того, как организация создает ценности. Для организаций средней и низкой рыночной стоимости раскрытие такой информации – дополнительный фактор повышения доверия и инвестиционной привлекательности;

– между диапазоном рыночной стоимости и качественной характеристикой, отражающей степень раскрытия ресурсной базы. Организации с высокой рыночной стоимостью раскрывают информацию о ресурсной базе на достаточном уровне в 60% случаях, со средней рыночной стоимостью – на достаточном уровне в 45% случаях, а на низком – в 35%. Экономические субъекты низкой рыночной стоимости публикуют ее на низком уровне в 55% случаях. Последние – из-за ограниченности ресурсной базы, имеющейся в распоряжении;

– между диапазоном рыночной стоимости и качественной характеристикой, отражающей степень раскрытия информации о кредиторах.

Организации с высокой рыночной стоимостью раскрывают информацию о кредиторах на достаточном уровне в 50% случаев, а на низком – в 32,5%, со средней рыночной стоимостью – на достаточном уровне в 45% случаев, а на низком – в 47,5%, с низкой рыночной стоимостью – на высоком уровне в 57,5% случаев, а на низком – в 40%. Более всего в кредитовании и в дополнительном привлечении финансовых ресурсов нуждаются организации с низкой рыночной стоимостью. Раскрытие ими информации о текущих кредиторах на достаточном уровне позволяет судить о благонадежности партнеров и повышает степень доверия к ним;

– между диапазоном рыночной стоимости и качественной характеристикой, отражающей степень раскрытия информации о системе корпоративного гавернанса. Организации с высокой рыночной стоимостью имеют достаточный уровень раскрытия информации о системе корпоративного гавернанса в 70% случаев, со средней рыночной стоимостью в 25%, с низкой рыночной стоимостью – 12,5% случаев. Инвесторы обращают особое внимание на систему корпоративного гавернанса, поскольку для успешного ведения бизнеса необходимо исключить заинтересованность на всех уровнях управления. Организации высокой рыночной стоимости, обладая надлежащей системой корпоративного гавернанса, повышают степень доверия и, как следствие, стимулируют кредитно-инвестиционную привлекательность;

– между диапазоном рыночной стоимости и качественной характеристикой, отражающей степень раскрытия информации об акционерах и инвесторах. Организации средней рыночной стоимости чаще (на 5%) раскрывают эту информации на достаточном уровне, чем экономические субъекты высокой рыночной стоимости. Организации низкой рыночной стоимости раскрывают ее на достаточном уровне в 67,5%. Последним следует повышать степень раскрытия этой информации, поскольку потенциальным кредиторам и инвесторам важно знать, что

интересуемой организацией владеют благонадежные партнеры. Это способствует повышению их рыночной стоимости.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и качественной характеристикой, отражающей раскрытие информации о клиентах и/или покупателях. В 47% случаев эта информация имеет низкую степень раскрытия. Для организаций высокой рыночной стоимости это может быть связано с проблемами роста крупных организаций российской бизнес-среды.

Тенденции раскрытия информации о «Корпоративной стратегии».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и степенью раскрытия информации о ключевых стратегических приоритетах. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают эту информацию на достаточном уровне в 95% случаев, со средней рыночной стоимостью – 72,5% случаев, с низкой рыночной стоимостью – 80,0% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и наличием детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития по направлениям. Корпорации высокой рыночной стоимости детализируют бизнес-план или долгосрочную программу развития по направлениям на достаточном уровне в 57,5% случаев. Организации средней рыночной стоимости – на достаточном уровне в 55,0% случаев, а на низком – в 35%. Корпорации низкой рыночной стоимости – на достаточном уровне в 32,5%, а на низком в 40% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о планируемой реализации бизнеса-плана или долгосрочной программы развития. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают эту информацию на достаточном уровне в 62,5% случаев. Корпорации средней рыночной стоимости – на достаточном уровне – в 45,0% случаев, а на низком в 50%. Экономические субъекты низкой

рыночной стоимости раскрывают эту информацию на высоком уровне в 55% случаев, а на низком – в 32,5%.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и степенью раскрытия информации о наличии бизнеса-плана или долгосрочной программы развития. Эта информация раскрывается в 77,5% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о разработке целевых показателей деятельности. Эта информация не раскрывается в 57,5% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации об успешной реализации стратегических приоритетов. Эта информация раскрывается в 77,5% случаев.

Тенденции раскрытия информации о «Продажах и маркетинге».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о динамике продаж. Корпорации высокой рыночной стоимости раскрывают эту информацию в 95,0% случаев. Корпорации со средней рыночной стоимостью – в 67,5% случаев, с низкой – в 65,0%. Информация о динамике продаж свидетельствует о спросе на реализуемую продукцию и о ее изменениях. Если спрос активно падает, организации становятся менее привлекательными для кредиторов и инвесторов, поскольку возникает угроза возникновения убытков.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о рынке присутствия организации. Эта информация раскрывается в 73,3% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о географическом присутствии организации в части продаж. Эта информация раскрывается в 80% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о структуре продаж. Эта информация раскрывается в 69,2% случаев. Для инвесторов она важна для анализа гибкости экономического субъекта в условиях нестабильной бизнес-среды, существующей в России;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о средних ценах на продукцию. Эта информация не раскрывается в 69,2% случаев.

Тенденции раскрытия информации о «Системе управления рисками».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации об участниках управления рисками и их функциях. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают эту информацию в 65% случаев. Корпорации со средней рыночной стоимостью – в 25,0% случаев, с низкой – в 7,5% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о статусе мероприятия, направленного на снижение риска организации. Однако процент раскрытия такой информации, в целом, очень низкий – 0,8%.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о мероприятиях, направленных на снижение рисков. Эта информация раскрывается в 75,8% случаях;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о ключевых группах рисков организации. Это значит, что экономические субъекты раскрывают эту информацию вне зависимости от того, в каком диапазоне находится организация, исходя из величины ее рыночной стоимости, то есть в 95,0% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска организации. Эта информация не раскрывается в 90,8% случаев.

Тенденции раскрытия информации о «Финансовой политике».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и наличием у организации положительного эффекта финансового рычага. Корпорации с высокой рыночной стоимостью имеют положительный эффект финансового рычага в 75,0% случаев, со средней рыночной стоимостью – в 67,5% случаев, с низкой – в 42,5%. Это может быть связано с тем, что первые имеют больше возможностей привлечения финансовых источников и оптимизации используемого капитала вследствие наличия положительной деловой репутации;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о выпуске облигаций и др. финансовых инструментов. Корпорации с высокой рыночной стоимостью выпускают облигации и другие финансовые инструменты в 60% случаев, со средней рыночной стоимостью – в 40%, с низкой – в 12,5% случаев. Экономические субъекты низкой стоимости в России нечасто выпускают облигации – этот инструмент является достаточно рискованным для них. Кроме того, в России культура и практика привлечения финансовых ресурсов путем выпуска облигаций находится на стадии формирования, в отличие, например, от США.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации об источниках финансирования. Экономические субъекты раскрывают эту информацию вне зависимости от диапазона, в который попадают, исходя из величины их рыночной стоимости;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о процентах привлечения заемного капитала (речь идет не

об абсолютной величине процентов к уплате, а о процентной ставке). Эта информация раскрывается в 45,8% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о добросовестном погашении процентов по долговому финансированию. В 66,7% случаев эта информация не раскрывается. Вместе с тем погашение процентов по долговому финансированию является не только финансовым обязательством, но и этичной деловой практикой, свидетельствующей о благонадежности организации.

Тенденции раскрытия информации об «Охране окружающей среды».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации об экологической политике, применяемой организацией. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают эту информацию на достаточном уровне в 70% случаев, со средней рыночной стоимостью – в 57,5% случаев, с низкой – в 40% случаев. Для части корпораций средней рыночной стоимости раскрытие этой информации нерелевантно. Корпорации низкой рыночной стоимости раскрывают эту информацию на низком уровне, хотя в основном относятся к энергетической отрасли – раскрытие такой информации важно для них;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о мероприятиях, проводимых организацией в целях обеспечения экологической безопасности. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают эту информацию на достаточном уровне в 80% случаев. Корпорации средней рыночной стоимости – в 55% случаев, с низкой рыночной стоимостью – в 37,5%;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают такую информацию на достаточном уровне в 37,5% случаев, а на низком – в 52,5%. Корпорации со средней рыночной стоимостью

раскрывают такую информацию на достаточном уровне в 40% случаев, а на низком – в 55%, корпорации с низким уровнем – в 25,0%, а на низком – в 72,5%. Для последних сокрытие такой информации является неэтичной деловой практикой, снижающей их инвестиционную привлекательность.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде. В частности, на площадке ПАО «Московская биржа» в основном котируются организации нефтегазовой, металлургической, энергетической отраслей;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о выбросах загрязняющих веществ организацией и поглощении исчерпаемых ресурсов. Эта информация раскрывается в 85,0% случаев.

Тенденции раскрытия информации о «Социальной ответственности бизнеса».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о мероприятиях, проводимых организацией в области охраны труда и промышленной безопасности. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают такую информацию на достаточном уровне в 80,0% случаев. Корпорации со средней рыночной стоимостью – на достаточном уровне в 37,5% случаев, а на низком – в 57,5%. Организации низкой рыночной стоимости раскрывают эту информацию на достаточном уровне в 42,5%, а на низком – в 57,5% случаев. Для организаций низкой рыночной стоимости нераскрытие такой информации является неэтичной деловой практикой, поскольку они в основном принадлежат к энергосбытовой отрасли;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о мероприятиях, проводимых организацией в сфере обучения персонала. Корпорации высокой рыночной стоимости раскрывают эту

информацию в 87,5% случаев, средней рыночной стоимости – в 60% случаев, низкой – в 47,5%. Пренебрежение такими мероприятиями лишает организаций дополнительного фактора роста;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о программах вложения в социальную инфраструктуру. Корпорации высокой рыночной стоимости инвестируют в развитие социальной инфраструктуры в 75% случаев. Корпорации средней рыночной стоимости – в 30,0% случаев, с низкой – в 5,0%. Вложение денежных средств в социальную инфраструктуру свидетельствует о процветании экономического субъекта и о ее стабильности. Это этичная деловая практика, формирующая положительную деловую репутацию.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о трудоустройстве местного населения в организацию. Такая практика не применяется в 76,7% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и наличием в организации практики негосударственного пенсионного обеспечения. Такая практика применяется в 63,3% случаев. При этом ее наличие в организации позволяет привлекать и удерживать квалифицированных кадров. Работа квалифицированных кадров – один из основополагающих факторов роста.

Тенденции раскрытия информации о «Корпоративном гавернансе».

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о структуре членов совета директоров. Корпорации высокой рыночной стоимости раскрывают информацию о наличии 1/3 независимых членов в 82,5% случаев, со средней рыночной стоимостью – в 62,5%, с низкой – в 92,5%. Для организаций низкой рыночной стоимости раскрытие такой информации – один из факторов роста;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о структуре комитета по аудиту. Корпорации высокой

рыночной стоимости раскрывают информацию о наличии трех независимых членов в 55,0% случаев, средней рыночной стоимости – в 12,5%, с низкой – в 2,5% случаев.

Раскрытие информации о наличии независимых членов как в структуре комитета по аудиту, так и в структуре членов совета директоров имеет огромное значение, поскольку свидетельствует об исключении в структуре управления заинтересованности, необходимой для успешного функционирования. Наличие такой информации стимулирует формирование положительной деловой репутации и повышает инвестиционную привлекательность.

Существует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о вознаграждениях членам совета директоров. Корпорации с высокой рыночной стоимостью раскрывают такую информацию в 97,5% случаев, со средней рыночной стоимостью – в 82,5%, с низкой – в 80% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (о предотвращении коррупции). Корпорации высокой рыночной стоимости раскрывают эту информацию в 77,5% случаев, средней рыночной стоимости – в 40%, низкой – в 2,5%. Эта информация особенно важна к раскрытию российскими организациями. Для экономических субъектов средней и низкой рыночной стоимости это стимулировало бы формирование положительной деловой репутации и стало бы дополнительным фактором роста.

Отсутствует связь:

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о деятельности членов совета директоров. Эта информация раскрывается в 77,5% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о внешнем аудитор. Эта информация раскрывается в 70,8% случаев;

– между диапазоном рыночной стоимости и раскрытием информации о правах акционеров. Эта информация не раскрывается в 80,0% случаев.

Таким образом, выявлено, что большинство (24 из 45) из рассматриваемых качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетной информации, имеет связь с уровнем рыночной стоимости.

По результатам анализа частот путем построения таблиц сопряженности и расчета меры риска, изложенных в приложении Ж и приложении И, для каждой качественной характеристики, отражающей наличие репутационного риска, определены риски, характерные для организаций средней и низкой рыночной стоимости. Они представлены в таблице 3.1.

Таблица 3.1 – Репутационные риски, оказывающие сильное и очень сильное воздействие на корпорации средней и низкой рыночной стоимости

Репутационные риски организаций среднего диапазона рыночной стоимости	Репутационные риски организаций низкого диапазона рыночной стоимости
1	2
Репутационные риски группы «Бизнес-модель»	
Недостаточное раскрытие информации о клиентах/покупателях	Недостаточное раскрытие ресурсной базы
	Недостаточное раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса
Недостаточное раскрытие информации о бизнес-процессах	Недостаточное раскрытие информации о бизнес-процессах
Репутационные риски группы «Корпоративная стратегия»	
	Отсутствие информации о разработке целевых показателей эффективности деятельности
Репутационные риски группы «Продажи и маркетинг»	
	Недостаточное раскрытие информации о средних ценах на продукцию
Репутационные риски группы «Система управления рисками»	
	Недостаточное раскрытие информации об участниках управления рисками и их функциях
Недостаточное раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению риска организации	Недостаточное раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению риска организации

Продолжение таблицы 3.1

1	2
	Недостаточное раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска
Репутационные риски группы «Финансовая политика»	
Недостаточное раскрытие информации о добросовестном погашении процентов по долговому финансированию	Недостаточное раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов
Репутационные риски группы «Охрана окружающей среды»	
Раскрытие информации о деятельности, наносящей существенный вред окружающей среде	Раскрытие информации о деятельности, наносящей существенный вред окружающей среде
	Недостаточное раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды
Репутационные риски группы «Социальная ответственность бизнеса»	
Недостаточное раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	Недостаточное раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию
	Отсутствие в организации практики негосударственного пенсионного обеспечения
	Недостаточное раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру
Репутационные риски группы «Корпоративный гавернанс»	
	Недостаточное раскрытие информации о структуре комитета по аудиту (3 независимых члена)
Недостаточное раскрытие информации о правах акционеров	Недостаточное раскрытие информации о правах акционеров
	Недостаточное раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы 3.1 репутационные риски, возникающие вследствие недостаточного раскрытия информации в отчетности и неэтичного ведения бизнеса, которые оказывают сильное и очень сильное воздействие на рыночную стоимость организации, в большей степени присущи корпорациям низкой рыночной стоимости.

После выявления наличия или отсутствия связи между диапазоном рыночной стоимости экономического субъекта и качественными характеристиками, отражающими прозрачность отчетности, по результатам расчета коэффициентов сопряженности Пирсона определена сила связи между ними.

Наибольшую силу связи с диапазоном рыночной стоимости организации имеют качественные характеристики, представленные в таблице 3.2. Они содержатся в восьми рассматриваемых группах (блоках) качественных характеристик, оказывающих влияние на рыночную стоимость экономического субъекта.

Таблица 3.2 – Качественные характеристики, имеющие наибольшую силу связи с диапазоном рыночной стоимости организации

В долях

Наименование группы качественных характеристик	Качественные характеристики: раскрытие информации	Коэффициенты сопряженности Пирсона
1 Бизнес-модель	1 о бизнес-процессах	0,625
	2 о ресурсной базе	0,304
	3 о системе корпоративного гавернанса	0,476
2 Корпоративная стратегия	4 о целевых показателях деятельности	0,333
3 Продажи и маркетинг	5 о динамике продаж	0,303
4 Система управления рисками	6 об участниках управления рисками и их функциях	0,457
5 Финансовая политика	7 о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,373
6 Охрана окружающей среды	8 о действующей в организации экологической политике	0,317
	9 о мероприятиях, проводимых организацией в целях обеспечения экологической безопасности	0,383
7 Социальная ответственность бизнеса	10 о мероприятиях, проводимых организацией в области охраны труда и промышленной безопасности	0,446
	11 о мероприятиях, проводимых организацией в сфере обучения персонала	0,331
	12 о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,515
8 Корпоративный гавернанс	13 о структуре комитета по аудиту (три независимых члена)	0,474
	14 о предупредительных мерах нарушения деловой этики	0,530

Источник: составлено автором.

Согласно таблице 3.2 наибольшую силу связи с показателем рыночной стоимости коммерческой организации (наибольшее влияние) имеет такая качественная характеристика, как раскрытие информации о применяемых в организации бизнес-процессах. Следующие по степени влияния

на рыночную стоимость организации – качественные характеристики, отражающие этическое ведение бизнеса: лучшие практики корпоративного гавернанса и социальной ответственности бизнеса, а также качественная характеристика, отражающая раскрытие информации об участниках управления рисками и их функциях.

Сравним значения коэффициентов сопряженности Пирсона со значениями «критерия Лямбда» Уилкса, представленные в таблице 3.3 для определения наиболее существенных тем транспарентности отчетности.

Таблица 3.3 – Сравнение коэффициентов сопряженности Пирсона и значений «критерия Лямбда» Уилкса

В долях

Качественные характеристики: раскрытие информации	Коэффициенты сопряженности Пирсона	Лямбда Уилкса	Значимость
1	2	3	4
о реализуемых в организации бизнес-процессах	0,625	0,402	0,000
о ресурсной базе	0,304	0,918	0,007
о системе корпоративного гавернанса	0,476	0,717	0,000
о ключевых стратегических приоритетах	0,247	0,935	0,020
о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,297	0,944	0,035
о целевых показателях деятельности	0,333	0,876	0,000
о реализации стратегических приоритетов	0,263	0,926	0,011
о рынке присутствия организации	0,222	0,948	0,044
о динамике продаж	0,303	0,899	0,002
об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	0,457	0,736	0,000
о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,275	0,918	0,007
о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,373	0,838	0,000
о действующей в организации экологической политике	0,317	0,918	0,007
о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,383	0,845	0,000
о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,446	0,805	0,000
о мероприятиях по обучению персонала	0,331	0,877	0,000
о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,234	0,942	0,030
о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,515	0,639	0,000
о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	0,294	0,906	0,003

Продолжение таблицы 3.3

1	2	3	4
о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	0,474	0,710	0,000
о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,222	0,948	0,045
о применении предупредительных мер нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	0,530	0,609	0,000

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы 3.3 следует исключить качественные характеристики, значения «Лямбда» Уилкса которых находятся в диапазоне от 0,9 до 1, поскольку их дискриминирующая способность слабая. Это подтверждает низкими значениями коэффициентов сопряженности Пирсона.

Таким образом, разработаны существенные темы анализа рыночной стоимости организации в контексте транспарентности отчетности (обозначенные в таблице 3.3 цветом). Они легли в основу разработки авторского механизма анализа рыночной стоимости организации в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса. Существенные темы анализа обоснованы при помощи статистического анализа данных с применением анализа частот, коэффициентов сопряженности Пирсона и расчета «критерия Лямбда» Уилкса в рамках множественного дискриминантного анализа.

3.2 Количественный анализ влияния транспарентности отчетности и воздействия репутационных рисков на рыночную стоимость организации

Для доказательства работоспособности предлагаемой методики анализа влияния транспарентности отчетности на рыночную стоимость организации и разработанных моделей протестируем их на отдельных организациях за несколько периодов.

По разработанной методике можно анализировать рыночную стоимость ЗАО (закрытых акционерных обществ), ПАО (публичных акционерных обществ), чьи акции не котируются на бирже и ПАО, чьи акции имеют котировки.

В частности, по предложенным моделям определена рыночная стоимость АО «НПО Стеклопластик» (акции не котируются на бирже) и факторы, оказывающие на нее влияние.

Проанализирован Годовой отчет АО «НПО Стеклопластик» за 2019 год и присвоены балльные оценки качественным характеристикам, отражающим степень раскрытия отчетной информации и наличие репутационных рисков.

Подставим полученные значения в «Модель 1.1».

$$\begin{aligned}
 Y_{1.1} = & -0,759 - 0,424 \times 1 + 2,178 \times 3 - 0,243 \times 1 - 0,400 \times 1 - 0,403 \times 1 + 0,330 \times 3 - \\
 & - 0,396 \times 1 + 0,008 \times 2 + 0,478 \times 2 + 0,309 \times 3 - 0,619 \times 3 + 0,060 \times 3 + 0,129 \times 1 + \\
 & + 0,559 \times 2 + 0,739 \times 2 + 0,438 \times 1 - 0,364 \times 1 - 0,571 \times 1 - 0,168 \times 2 - 0,367 \times 1 - \\
 & - 0,024 \times 1 - 0,416 \times 2 + 0,233 \times 2 - 3,713 \times 1 + 0,709 \times 1 + 0,140 \times 2 + 0,464 \times 2 - \\
 & - 0,710 \times 2 + 0,176 \times 2 - 0,080 \times 3 - 0,231 \times 1 + 0,317 \times 1 - 0,199 \times 3 + 0,262 \times 1 + \\
 & + 0,067 \times 2 - 0,192 \times 2 + 0,353 \times 2 - 0,162 \times 2 - 0,289 \times 2 + 0,470 \times 2 + 0,000 \times 1 - \\
 & - 0,028 \times 1 - 0,396 \times 1 - 0,071 \times 2 + 0,0331 \times 2 = 2,8972
 \end{aligned}$$

Согласно данным рисунка 2.2 анализируемая организация попадает в область сосредоточения экономических субъектов с низкой стоимостью. Следовательно, ее значение рыночной стоимости находится в пределах от 378 до 652 миллионов рублей.

Подставим данные в «Модель 1.2».

$$\begin{aligned}
 Y_{1.2} = & -6,409 + 1,702 \times 3 - 0,188 \times 1 + 0,119 \times 3 - 0,033 \times 2 + 0,061 \times 3 + 0,023 \times 3 - \\
 & - 0,051 \times 1 + 0,039 \times 2 + 0,105 \times 1 - 0,171 \times 2 + 0,576 \times 1 - 0,293 \times 2 + 0,160 \times 1 + \\
 & + 0,044 \times 1 - 0,332 \times 2 + 0,507 \times 2 - 0,491 \times 2 + 1,097 \times 2 + 0,095 \times 1 = 0,693
 \end{aligned}$$

В соответствии с данными рисунка 2.3, расчетное значение АО «НПО Стеклопластик» попадает в область сосредоточения организаций низкой рыночной стоимости. Однако данная область находится на стыке

с экономическими субъектами средней стоимости. То есть, исходя из анализа наиболее значимых качественных характеристик, отражающих степень раскрытия отчетной информации, значение рыночной стоимости АО «НПО Стеклопластик» может находиться в пределах от 2 723 до 3 150 миллионов рублей.

Для того чтобы подтвердить результаты анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации, проведем анализ репутационных рисков.

Подставим полученные данные в «Модель 2.1».

$$\begin{aligned}
 Y_{2,1} = & -1,454 - 0,192 \times 2 - 1,144 \times 1 + 0,101 \times 2 - 0,226 \times 2 + 1,154 \times 2 - 0,110 \times 1 - \\
 & - 0,328 \times 2 - 0,133 \times 1 - 0,072 \times 1 + 0,147 \times 1 + 0,193 \times 1 + 0,412 \times 1 - 0,340 \times 2 - \\
 & - 0,473 \times 1 - 0,616 \times 1 - 0,060 \times 2 + 0,589 \times 2 + 0,472 \times 2 - 0,768 \times 1 + 0,514 \times 2 + \\
 & + 0,065 \times 2 - 2,495 \times 1 + 2,201 \times 1 + 2,741 \times 2 + 0,300 \times 2 - 1,039 \times 1 + 0,045 \times 1 + \\
 & + 0,460 \times 1 - 0,575 \times 1 + 0,384 \times 1 + 0,222 \times 2 + 0,177 \times 2 - 0,158 \times 1 - 0,328 \times 2 - \\
 & - 0,160 \times 1 - 0,367 \times 1 + 0,058 \times 1 + 0,407 \times 1 - 0,216 \times 1 - 0,750 \times 1 + 0,473 \times 2 + \\
 & + 0,045 \times 2 + 0,534 \times 2 - 0,084 \times 1 - 1,162 \times 1 = 4,357
 \end{aligned}$$

Согласно данным рисунка 2.4, АО «НПО Стеклопластик» принадлежит к организациям низкой рыночной стоимости. Ее значение менее 652 миллионов рублей.

Подставим полученные данные в «Модель 2.2».

$$\begin{aligned}
 Y_{2,2} = & -0,156 - 1,318 \times 1 - 0,035 \times 2 + 0,105 \times 1 - 0,023 \times 1 + 0,299 \times 1 - 0,289 \times 2 + \\
 & + 0,048 \times 2 - 0,273 \times 1 - 0,443 \times 1 + 1,941 \times 2 + 0,466 \times 2 + 0,198 \times 1 - 0,224 \times 2 - \\
 & - 0,120 \times 2 + 0,162 \times 1 - 0,181 \times 1 - 0,119 \times 1 - 0,186 \times 1 + 0,688 \times 2 - 0,443 \times 2 - \\
 & - 0,385 \times 1 = 1,744
 \end{aligned}$$

В соответствии с данными рисунка 2.5 рассматриваемая организация попадает в область сосредоточения организаций с низкой рыночной стоимостью, но тяготеет к экономическим субъектам со средней стоимостью.

Поскольку в процессе анализа рыночной стоимости АО «НПО Стеклопластик» по «Модели 2.1» выявлено множество репутационных рисков, ее значение не может претендовать на попадание

в интервал от 2723 до 3150 миллионов рублей. Поэтому она колеблется в интервале от 378 до 652 миллионов рублей.

В таблице 3.4 представлены репутационные риски, присущие АО «НПО Стеклопластик».

АО «НПО Стеклопластик» имеет значительное число репутационных рисков из каждой группы, характеризующей степень транспарентности отчетности. Немного меньше половины из них – те, которые более всего влияют на рыночную стоимость организации в соответствии с результатами проведенного статистического исследования.

Таблица 3.4 – Репутационные риски АО «НПО Стеклопластик»

Предикторы «Моделей 2.1-2.2»	Репутационные риски, возникшие вследствие нераскрытия или недостаточного раскрытия информации
X ₂	о реализуемых бизнес-процессах
X ₆	о системе корпоративного гавернанса
X ₈	о стратегических приоритетах
X ₉	о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₀	о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₁	о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₂	о целевых показателях деятельности
X ₁₄	о рынке присутствия организации
X ₁₅	о географии продаж
X ₁₉	об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях
X ₂₂	о статусе мероприятия по снижению рисков
X ₂₃	об ущербе, понесенном вследствие реализации риска
X ₂₆	о процентах привлечения заемного капитала
X ₂₇	о выпуске облигаций и других финансовых инструментов
X ₂₈	о погашении процентов по долговым обязательствам
X ₂₉	о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде
X ₃₀	о действующей в организации экологической политике
X ₃₃	о направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды
X ₃₅	о мероприятиях по обучению персонала
X ₃₆	о трудоустройстве местного населения в организацию
X ₃₇	о наличии негосударственного пенсионного обеспечения
X ₃₈	о программах вложения в социальную инфраструктуру
X ₃₉	о наличии трех независимых членов в структуре Совета директоров
X ₄₀	о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту
X ₄₄	о правах акционеров
X ₄₅	о предупредительных мерах нарушения деловой этики

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы 3.4 для повышения рыночной стоимости топ-менеджменту организации следует раскрыть информацию о бизнес-

процессах, более детально характеризовать стратегические приоритеты и процесс их реализации, а также повысить качество применяемых практик корпоративного гавернанса.

По предложенным моделям также определена рыночная стоимость ПАО «Микрон» и факторы, оказывающие на нее влияние. Акции ПАО «Микрон» в настоящее время не котируются на бирже.

Проанализирован Годовой отчет ПАО «Микрон» за 2019 год и присвоены балльные оценки качественным характеристикам, влияющим на рыночную стоимость организации в зависимости от степени раскрытия отчетной информации и наличия репутационных рисков, связанных с неэтичным ведением деловой активности.

Подставим полученные значения в «Модель 1.1».

$$\begin{aligned}
 Y_{1.1} = & -0,759 - 0,424 \times 1 + 2,178 \times 3 - 0,243 \times 1 - 0,400 \times 3 - 0,403 \times 1 + 0,330 \times 2 - \\
 & - 0,396 \times 1 + 0,008 \times 1 + 0,478 \times 2 + 0,309 \times 3 - 0,619 \times 2 + 0,060 \times 1 + 0,129 \times 1 + \\
 & + 0,559 \times 1 + 0,739 \times 2 + 0,438 \times 1 - 0,364 \times 2 - 0,571 \times 1 - 0,168 \times 1 - 0,367 \times 1 - \\
 & - 0,024 \times 2 - 0,416 \times 2 + 0,233 \times 2 - 3,713 \times 1 + 0,709 \times 2 + 0,140 \times 1 + 0,464 \times 2 - \\
 & - 0,710 \times 2 + 0,176 \times 2 - 0,080 \times 1 - 0,231 \times 2 + 0,317 \times 1 - 0,199 \times 3 + 0,262 \times 1 + \\
 & + 0,067 \times 2 - 0,192 \times 2 + 0,353 \times 2 - 0,162 \times 2 - 0,289 \times 1 + 0,470 \times 2 + 0,000 \times 1 - \\
 & - 0,028 \times 1 - 0,396 \times 1 - 0,071 \times 1 + 0,0331 \times 2 = 2,3372
 \end{aligned}$$

Согласно данным рисунка 2.2 расчетное значение по «Модели 1.1» ПАО «Микрон» попадает в область сосредоточения организаций низкой рыночной стоимости. Ее значение находится в интервале от 1426 до 2162 миллионов рублей.

Подставим данные в «Модель 1.2».

$$\begin{aligned}
 Y_{1.2} = & -6,409 + 1,702 \times 3 - 0,188 \times 1 + 0,119 \times 2 - 0,033 \times 1 + 0,061 \times 3 + 0,023 \times 1 - \\
 & - 0,051 \times 1 + 0,039 \times 1 + 0,105 \times 1 - 0,171 \times 1 + 0,576 \times 2 - 0,293 \times 2 + 0,160 \times 1 + \\
 & + 0,044 \times 1 - 0,332 \times 2 + 0,507 \times 2 - 0,491 \times 1 + 1,097 \times 2 + 0,095 \times 1 = 1,2532
 \end{aligned}$$

В соответствии с данными рисунка 2.3 расчетный показатель, полученный по «Модели 1.2», ПАО «Микрон» попадает в область сосредоточения организаций низкой рыночной стоимости. Значение ее

рыночной стоимости попадает в интервал от 1 426 до 2 270 миллионов рублей.

При этом анализ стоимости организации по «Модели 1.1» и «Модели 1.2» дал близкие результаты.

Для подтверждения полученных результатов анализа влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации проведем анализ воздействия на нее репутационных рисков, связанных с неэтичным ведением бизнеса.

Подставим полученные данные в «Модель 2.1».

$$\begin{aligned}
 Y_{2.1} = & - 1,454 - 0,192 \times 2 - 1,144 \times 1 + 0,101 \times 2 - 0,226 \times 1 + 1,154 \times 2 - 0,110 \times 1 - \\
 & - 0,328 \times 2 - 0,133 \times 2 - 0,072 \times 1 + 0,147 \times 1 + 0,193 \times 1 + 0,412 \times 2 - 0,340 \times 2 - \\
 & - 0,473 \times 2 - 0,616 \times 1 - 0,060 \times 2 + 0,589 \times 1 + 0,472 \times 2 - 0,768 \times 2 + 0,514 \times 2 + \\
 & + 0,065 \times 1 - 2,495 \times 1 + 2,201 \times 1 + 2,741 \times 2 + 0,300 \times 1 - 1,039 \times 2 + 0,045 \times 1 + \\
 & + 0,460 \times 1 - 0,575 \times 1 + 0,384 \times 2 + 0,222 \times 1 + 0,177 \times 2 - 0,158 \times 1 - 0,328 \times 2 - \\
 & - 0,160 \times 1 - 0,367 \times 1 + 0,058 \times 1 + 0,407 \times 1 - 0,216 \times 2 - 0,750 \times 1 + 0,473 \times 2 + \\
 & + 0,045 \times 2 + 0,534 \times 2 - 0,084 \times 2 - 1,162 \times 1 = 1,49
 \end{aligned}$$

Согласно данным рисунка 2.4 расчетное значение по «Модели 2.1» ПАО «Микрон» находится на стыке областей сосредоточения организаций средней и низкой рыночной стоимости.

Для проведения последующего этапа анализа подставим полученные данные в «Модель 2.2».

$$\begin{aligned}
 Y_{2.2} = & - 0,156 - 1,318 \times 1 - 0,035 \times 2 + 0,105 \times 2 - 0,023 \times 1 + 0,299 \times 2 - 0,289 \times 2 + \\
 & + 0,048 \times 2 - 0,273 \times 2 - 0,443 \times 1 + 1,941 \times 2 + 0,466 \times 1 + 0,198 \times 1 - 0,224 \times 2 - \\
 & - 0,120 \times 2 + 0,162 \times 1 - 0,181 \times 1 - 0,119 \times 2 - 0,186 \times 1 + 0,688 \times 2 - 0,443 \times 2 - \\
 & - 0,385 \times 1 = 1,29
 \end{aligned}$$

В соответствие с данными рисунка 2.5 значение рыночной стоимости ПАО «Микрон» тяготеет к области сосредоточения организаций со средней рыночной стоимостью и попадает в интервал от 2270 до 8252 миллионов рублей.

Учитывая то, что анализ воздействия наиболее значимых репутационных рисков на рыночную стоимость ПАО «Микрон» показал относительно высокие результаты, ее значение находится в интервале от 2270 до 8252 миллионов рублей и составляет около 5261 миллионов рублей.

Поэтому ПАО «Микрон» находится на стыке организаций с низким и средним диапазоном рыночной стоимости и может быть причислен ко второй группе (рыночная стоимость – средняя).

Однако наличие репутационных рисков в настоящий момент не позволяет ПАО «Микрон» занять устойчивое положение среди организаций, находящихся в среднем и тем более высоком диапазонах рыночной стоимости.

В таблице 3.5 представлены репутационные риски ПАО «Микрон», анализ которых важен с точки зрения формирования положительной деловой репутации и повышения рыночной стоимости бизнеса.

ПАО «Микрон» имеет значительное число репутационных рисков из каждой группы, характеризующей прозрачность отчетной информации. При этом наиболее существенные риски не сосредоточены в какой-либо одной группе. Почти половина наиболее существенных репутационных рисков была нивелирована, что позволило организации встать на пороге области организаций средней рыночной стоимости.

Таблица 3.5 – Репутационные риски, присущие ПАО «Микрон»

Регрессоры «Моделей 2.1-2.2»	Репутационные риски, возникшие вследствие нераскрытия или недостаточного раскрытия информации
1	2
X ₂	о реализуемых бизнес-процессах
X ₄	о клиентах и покупателях
X ₆	о системе корпоративного гавернанса
X ₉	о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₀	о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₁	о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₅	о географии продаж
X ₁₇	о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги
X ₂₁	о проводимых мероприятиях по снижению рисков

Продолжение таблицы 3.5

1	2
X ₂₂	о статусе мероприятия по снижению рисков
X ₂₃	об ущербе, понесенном вследствие реализации риска
X ₂₅	о наличии положительного финансового рычага
X ₂₇	о выпуске облигаций и других финансовых инструментов
X ₂₈	о погашении процентов по долговым обязательствам
X ₂₉	о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде
X ₃₁	о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов
X ₃₃	о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды
X ₃₅	о мероприятиях по обучению персонала
X ₃₆	о трудоустройстве местного населения в организацию
X ₃₇	о наличии негосударственного пенсионного обеспечения
X ₃₈	о программах вложения в социальную инфраструктуру
X ₄₀	о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту
X ₄₅	о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)

Источник: составлено автором.

По предложенным моделям также проведен анализ влияния прозрачности отчетности и воздействия репутационных рисков, возникших вследствие недостаточного раскрытия информации и применения неэтичных деловых практик, на рыночную стоимость ПАО «Мосэнерго», чьи акции котируются на Московской бирже.

Анализ отчетности ПАО «Мосэнерго» за 2017 г. и 2018 г. позволил присвоить баллы качественным характеристикам, используемым в моделях. Значения рыночной капитализации взяты за третий квартал 2018 г. и 2019 г.

Значение рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» за 2018 г.

Подставим балльные оценки в «Модель 1.1».

$$\begin{aligned}
 Y_{1.1} = & -0,759 - 0,424 \times 1 + 2,178 \times 2 - 0,243 \times 1 - 0,400 \times 1 - 0,403 \times 3 + 0,330 \times 2 - \\
 & - 0,396 \times 1 + 0,008 \times 1 + 0,478 \times 1 + 0,309 \times 1 - 0,619 \times 1 + 0,060 \times 2 + 0,129 \times 1 + \\
 & + 0,559 \times 2 + 0,739 \times 1 + 0,438 \times 1 - 0,364 \times 1 - 0,571 \times 1 - 0,168 \times 1 - 0,367 \times 1 - \\
 & - 0,024 \times 1 - 0,416 \times 2 + 0,233 \times 2 - 3,713 \times 2 + 0,709 \times 2 + 0,140 \times 2 + 0,464 \times 2 - \\
 & - 0,710 \times 2 + 0,176 \times 2 - 0,080 \times 1 - 0,231 \times 1 + 0,317 \times 1 - 0,199 \times 3 + 0,262 \times 1 +
 \end{aligned}$$

$$+ 0,067 \times 1 - 0,192 \times 1 + 0,353 \times 1 - 0,162 \times 2 - 0,289 \times 1 + 0,470 \times 1 + 0,000 \times 1 - \\ - 0,028 \times 1 - 0,396 \times 2 - 0,071 \times 2 + 0,0331 \times 2 = - 4,5628$$

Согласно данным рисунка 2.2 ПАО «Мосэнерго» попадает в область сосредоточения организаций с высокой рыночной стоимостью, что подтверждается фактическим значением (биржевым показателем).

Подставим полученные данные в «Модель 1.2».

$$Y_{1,2} = - 6,409 + 1,702 \times 2 - 0,188 \times 1 + 0,119 \times 2 - 0,033 \times 1 + 0,061 \times 1 + 0,023 \times 2 - \\ - 0,051 \times 1 + 0,039 \times 2 + 0,105 \times 1 - 0,171 \times 1 + 0,576 \times 2 - 0,293 \times 2 + 0,160 \times 3 + \\ + 0,044 \times 1 - 0,332 \times 1 + 0,507 \times 2 - 0,491 \times 1 + 1,097 \times 1 + 0,095 \times 1 = - 0,447$$

В соответствии с данными рисунка 2.3 ПАО «Мосэнерго» находится на стыке областей организаций с высоким и средним диапазонами рыночной стоимости. И действительно, анализируемый экономический субъект тяготеет к области организаций средней рыночной стоимости, исходя из величины рыночной капитализации (биржевого показателя) за третий квартал 2019 года.

Проведем анализ репутационных рисков, воздействующих на величину рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго».

Подставим полученные данные в «Модель 2.1».

$$Y_{2,1} = - 1,454 - 0,192 \times 2 - 1,144 \times 1 + 0,101 \times 2 - 0,226 \times 2 + 1,154 \times 1 - 0,110 \times 1 - \\ - 0,328 \times 2 - 0,133 \times 2 - 0,072 \times 2 + 0,147 \times 2 + 0,193 \times 2 + 0,412 \times 1 - 0,340 \times 2 - \\ - 0,473 \times 1 - 0,616 \times 2 - 0,060 \times 2 + 0,589 \times 2 + 0,472 \times 2 - 0,768 \times 2 + 0,514 \times 2 + \\ + 0,065 \times 2 - 2,495 \times 1 + 2,201 \times 1 + 2,741 \times 1 + 0,300 \times 1 - 1,039 \times 1 + 0,045 \times 1 + \\ + 0,460 \times 1 - 0,575 \times 1 + 0,384 \times 2 + 0,222 \times 2 + 0,177 \times 2 - 0,158 \times 1 - 0,328 \times 2 - \\ - 0,160 \times 2 - 0,367 \times 2 + 0,058 \times 2 + 0,407 \times 1 - 0,216 \times 2 - 0,750 \times 2 + 0,473 \times 2 + \\ + 0,045 \times 2 + 0,534 \times 1 - 0,084 \times 1 - 1,162 \times 1 = - 2,672$$

Согласно данным рисунка 2.4 расчетное значение, определенное по «Модели 2.1», ПАО «Мосэнерго» попадает в область сосредоточения организаций высокой рыночной стоимости, что соответствует действительности.

Подставим полученные данные в «Модель 2.2».

$$\begin{aligned}
 Y_{2,2} = & -0,156 - 1,318 \times 1 - 0,035 \times 2 + 0,105 \times 2 - 0,023 \times 2 + 0,299 \times 1 - 0,289 \times 2 + \\
 & + 0,048 \times 2 - 0,273 \times 2 - 0,443 \times 1 + 1,941 \times 1 + 0,466 \times 1 + 0,198 \times 1 - 0,224 \times 2 - \\
 & - 0,120 \times 2 + 0,162 \times 2 - 0,181 \times 1 - 0,119 \times 2 - 0,186 \times 2 + 0,688 \times 2 - 0,443 \times 2 - \\
 & - 0,385 \times 1 = -0,997
 \end{aligned}$$

В соответствии с данными рисунка 2.5 расчетное значение, полученное по «Модели 2.2», ПАО «Мосэнерго» попадает в область сосредоточения организаций с высокой рыночной стоимостью.

Однако ей присущи значимые репутационные риски (вызванные недостаточной степенью раскрытия отчетной информации), влияющие на стоимость организации, имеющиеся у экономических субъектов с низкой рыночной стоимостью.

Проанализируем их более подробно. Соответствующие данные представлены в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Репутационные риски, присущие ПАО «Мосэнерго» в 2018 г.

Предикторы «Моделей 2.1-2.2»	Репутационные риски, возникшие вследствие нераскрытия или недостаточного раскрытия информации
X ₂	о реализуемых бизнес-процессах
X ₅	о кредиторах
X ₆	о системе корпоративного гавернанса
X ₁₂	о целевых показателях деятельности
X ₁₄	о рынке присутствия организации
X ₂₂	о статусе мероприятия по снижению рисков
X ₂₃	об ущербе, понесенном вследствие реализации риска
X ₂₄	об источниках финансирования
X ₂₅	о наличии положительного эффекта финансового рычага
X ₂₆	о процентах привлечения заемного капитала
X ₂₇	о выпуске облигаций и других финансовых инструментах
X ₂₈	о погашении процентов по долговым обязательствам
X ₂₉	о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде
X ₃₃	о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды
X ₃₈	о программах вложения в социальную инфраструктуру
X ₄₃	о внешнем аудитор
X ₄₄	о правах акционеров
X ₄₅	о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы 3.6 ПАО «Мосэнерго» имеет меньшее число репутационных рисков, чем две предыдущие анализируемые организации.

Это обуславливает диапазон ее рыночной стоимости – высокий. Однако значение рыночной капитализации ПАО «Мосэнерго» находится почти на стыке областей сосредоточения организаций высокой и средней рыночной стоимости. Это связано с тем, что организация не лишена репутационных рисков, вызванных недостаточной степенью транспарентности отчетности. При этом почти половина из присущих рисков – оказывает наибольшее воздействие на рыночную стоимость экономических субъектов. Особое внимание топ-менеджменту ПАО «Мосэнерго» необходимо уделить финансовой политике, поскольку в этой группе наблюдается наибольшее сосредоточения рисков.

Проанализируем качественные характеристики, влияющие на величину рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» за 2017 г. для прослеживания динамики.

Значение рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» за 2017 г.

Подставим балльные оценки в «Модель 1.1».

$$\begin{aligned}
 Y_{1.1} = & -0,759 - 0,424 \times 2 + 2,178 \times 2 - 0,243 \times 1 - 0,400 \times 3 - 0,403 \times 3 + 0,330 \times 2 - \\
 & - 0,396 \times 1 + 0,008 \times 3 + 0,478 \times 2 + 0,309 \times 3 - 0,619 \times 3 + 0,060 \times 3 + 0,129 \times 1 + \\
 & + 0,559 \times 2 + 0,739 \times 1 + 0,438 \times 1 - 0,364 \times 1 - 0,571 \times 1 - 0,168 \times 2 - 0,367 \times 1 - \\
 & - 0,024 \times 1 - 0,416 \times 2 + 0,233 \times 2 - 3,713 \times 1 + 0,709 \times 2 + 0,140 \times 1 + 0,464 \times 2 - \\
 & - 0,710 \times 2 + 0,176 \times 2 - 0,080 \times 3 - 0,231 \times 1 + 0,317 \times 2 - 0,199 \times 2 + 0,262 \times 1 + \\
 & + 0,067 \times 1 - 0,192 \times 2 + 0,353 \times 1 - 0,162 \times 2 - 0,289 \times 1 + 0,470 \times 1 + 0,000 \times 2 - \\
 & - 0,028 \times 1 - 0,396 \times 2 - 0,071 \times 1 + 0,0331 \times 2 = -2,2128
 \end{aligned}$$

Согласно данным рисунка 2.2 ПАО «Мосэнерго» в 2017 г. попадает в область сосредоточения организаций высокой рыночной стоимости, однако не так ярко выражено, как в 2018 г., то есть находится, почти, на стыке с областью сосредоточения организаций средней стоимости.

Подставим полученные данные в «Модель 1.2».

$$\begin{aligned}
 Y_{1.2} = & -6,409 + 1,702 \times 2 - 0,188 \times 1 + 0,119 \times 2 - 0,033 \times 3 + 0,061 \times 3 + 0,023 \times 3 - \\
 & - 0,051 \times 1 + 0,039 \times 2 + 0,105 \times 1 - 0,171 \times 2 + 0,576 \times 2 - 0,293 \times 2 + 0,160 \times 2 + \\
 & + 0,044 \times 1 - 0,332 \times 1 + 0,507 \times 2 - 0,491 \times 1 + 1,097 \times 1 + 0,095 \times 1 = -0,699
 \end{aligned}$$

В соответствии с данными рисунка 2.3, значение рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» находится на стыке областей сосредоточения организаций высокой и средней стоимости.

Подтвердим полученные результаты путем проведения анализа репутационных рисков, воздействующих на рыночную стоимость организации.

Подставим полученные данные в «Модель 2.1».

$$\begin{aligned}
 Y_{2,1} = & -1,454 - 0,192 \times 1 - 1,144 \times 1 + 0,101 \times 2 - 0,226 \times 1 + 1,154 \times 1 - 0,110 \times 1 - \\
 & - 0,328 \times 2 - 0,133 \times 1 - 0,072 \times 1 + 0,147 \times 1 + 0,193 \times 1 + 0,412 \times 1 - 0,340 \times 2 - \\
 & - 0,473 \times 1 - 0,616 \times 2 - 0,060 \times 2 + 0,589 \times 2 + 0,472 \times 2 - 0,768 \times 1 + 0,514 \times 2 + \\
 & + 0,065 \times 2 - 2,495 \times 1 + 2,201 \times 1 + 2,741 \times 2 + 0,300 \times 1 - 1,039 \times 2 + 0,045 \times 1 + \\
 & + 0,460 \times 1 - 0,575 \times 1 + 0,384 \times 1 + 0,222 \times 2 + 0,177 \times 1 - 0,158 \times 1 - 0,328 \times 2 - \\
 & - 0,160 \times 2 - 0,367 \times 1 + 0,058 \times 2 + 0,407 \times 1 - 0,216 \times 2 - 0,750 \times 2 + 0,473 \times 1 + \\
 & + 0,045 \times 2 + 0,534 \times 1 - 0,084 \times 2 - 1,162 \times 1 = -0,67
 \end{aligned}$$

Согласно данным рисунка 2.4 значение рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» в 2017 г. находится в области сосредоточения организаций высокой рыночной стоимости, однако не так ярко выражено, как в 2018 г.

Подставим данные в «Модель 2.2».

$$\begin{aligned}
 Y_{2,2} = & -0,156 - 1,318 \times 1 - 0,035 \times 2 + 0,105 \times 1 - 0,023 \times 1 + 0,299 \times 1 - 0,289 \times 2 + \\
 & + 0,048 \times 2 - 0,273 \times 1 - 0,443 \times 1 + 1,941 \times 2 + 0,466 \times 1 + 0,198 \times 1 - 0,224 \times 1 - \\
 & - 0,120 \times 2 + 0,162 \times 2 - 0,181 \times 1 - 0,119 \times 2 - 0,186 \times 2 + 0,688 \times 1 - 0,443 \times 2 - \\
 & - 0,385 \times 1 = 0,671
 \end{aligned}$$

В соответствии с данными рисунка 2.5 значение рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» в 2017 г. попадает в область сосредоточения организаций низкой рыночной стоимости. Это значит, что ему присущи репутационные риски (связанные с недостаточной степенью транспарентности отчетной информации и неэтичным ведением бизнеса), которые оказывают сильное влияние на стоимость.

Рассмотрим их более подробно. Соответствующие данные представлены в таблице 3.7.

Таблица 3.7 – Репутационные риски, присущие ПАО «Мосэнерго» в 2017 г.

Параметры «Моделей 2.1-2.2»	Репутационные риски, возникшие вследствие нераскрытия или недостаточного раскрытия информации
X ₁	о видах деятельности
X ₂	о реализуемых бизнес-процессах
X ₄	о клиентах и покупателях
X ₅	о кредиторах
X ₆	о системе корпоративного гавернанса
X ₈	о стратегических приоритетах
X ₉	о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₀	о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₁	о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₂	о целевых показателях деятельности
X ₁₄	о рынке присутствия организации
X ₁₉	об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях
X ₂₂	о статусе мероприятия по снижению рисков
X ₂₃	об ущербе, понесенном вследствие реализации риска
X ₂₅	о наличии положительного эффекта финансового рычага
X ₂₇	о выпуске облигаций и других финансовых инструментов
X ₂₈	о погашении процентов по долговым обязательствам
X ₂₉	о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде
X ₃₀	о действующей в организации экологической политике
X ₃₂	о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности
X ₃₃	о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды
X ₃₆	о трудоустройстве местного населения в организацию
X ₃₈	о программах вложения в социальную инфраструктуру
X ₄₁	о деятельности членов совета директоров
X ₄₃	о внешнем аудиторе
X ₄₅	о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы 3.7 ПАО «Мосэнерго» в 2017 г. присущи многочисленные репутационные риски. Почти половина из них – риски, оказывающие наибольшее влияние на рыночную стоимость организации. Высокое сосредоточение рисков наблюдается в таких группах раскрытия отчетной информации, как «Бизнес-модель», «Корпоративная стратегия».

Таким, образом, в 2017 г. значение рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» попадает в область сосредоточения организаций средней рыночной стоимости.

Разница в значении рыночной стоимости ПАО «Мосэнерго» за период 2018-2019 гг. составила 7 215 миллионов рублей. Она обусловлена повышением прозрачности отчетной информации и нивелированием репутационных рисков. В частности, в 2018 г. у ПАО «Мосэнерго» отсутствуют следующие риски, представленные в таблице 3.8.

Таблица 3.8 – Нивелированные репутационные риски ПАО «Мосэнерго» за 2018 г.

Предикторы «Моделей 2.1-2.2»	Репутационные риски, возникшие вследствие нераскрытия или недостаточного раскрытия информации
X ₁	о видах деятельности
X ₄	о клиентах и покупателях
X ₈	о стратегических приоритетах
X ₉	о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₀	о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₁	о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
X ₁₉	об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях
X ₃₀	о действующей в организации экологической политике
X ₃₂	о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности
X ₃₆	о трудоустройстве местного населения в организацию
X ₄₁	о деятельности членов совета директоров

Источник: составлено автором.

Нивелировав репутационные риски, представленные в таблице 3.8 (наиболее значимые отмечены цветом), ПАО «Мосэнерго» в 2018 г. повысила диапазон рыночной стоимости до высокого. Однако остаются риски, связанные с недостаточным раскрытием информации группы «Бизнес-модель» и «Финансовая политика».

Практическое применение предлагаемых моделей доказало свою работоспособность и необходимость анализа влияния прозрачности отчетной информации и воздействия репутационных рисков, возникающих вследствие недостаточной открытости бизнеса и применения неэтичных деловых практик, на рыночную стоимость коммерческой организации.

3.3 Механизм анализа рыночной стоимости организации с учетом требований к разработке информации

Для доказательства влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации предлагается авторский механизм анализа рыночной стоимости организации в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса.

Сравнительный подход к оценке бизнеса является рыночным методом анализа стоимости бизнеса.

В рамках реализации сравнительного подхода к оценке бизнеса следует учитывать не только отраслевую принадлежность, масштабы деятельности, финансово-экономические показатели, но и степень прозрачности отчетной информации и этические деловые практики, применяемые организацией. Последние повышают степень доверия к экономическому субъекту, формируя положительную деловую репутацию. Как следствие, повышается кредитно-инвестиционный интерес к экономическому субъекту, что способствует увеличению его рыночной стоимости. Предполагается, что рыночная стоимость наиболее чувствительна к изменениям в применении деловых практик и раскрытию информации о них.

Анализ влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации проведен в отношении ПАО «ТГК-14».

Для сравнительного анализа использованы данные организаций, относящихся к той же отрасли, осуществляющих деятельность в сфере электроэнергетики: ПАО «МРСК Волги», ПАО «МРСК Сибири» и ПАО «МРСК Урала».

Анализируемые организации относятся к экономическим субъектам средней рыночной стоимости. Однако величина ПАО «ТГК-14» заметно отличается от значений сравниваемых организаций – находится на стыке сосредоточения организаций низкой рыночной стоимости. Сравнительный

анализ с авторской поправкой-дополнением в общую формулу призван ответить на вопрос, чем обусловлено такое различие в величинах.

Проведем анализ рыночной стоимости указанных организаций в контексте прозрачности отчетности по разработанным существенным темам.

Напротив каждой существенной темы проставляются «да» или «нет» в зависимости от того, раскрывается ли та или иная информация или нет – данные представлены в таблице 3.9.

Таблица 3.9 – Соответствие существенным темам анализа рыночной стоимости организации в контексте открытости бизнеса

Раскрытие информации	ПАО «МРСК Волги»	ПАО «МРСК Сибири»	ПАО «МРСК Урала»	ПАО «ТГК-14»
о бизнес-процессах	нет	нет	нет	нет
о системе корпоративного гавернанса	да	нет	да	нет
о разработке целевых показателей деятельности	да	да	да	нет
о динамике продаж	да	да	нет	нет
об участниках управления рисками и их функциях	да	да	нет	нет
о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	да	нет	да	нет
о мероприятиях, проводимых в целях обеспечения экологической безопасности	да	нет	да	нет
о мероприятиях, проводимых в области охраны труда и промышленной безопасности	да	да	нет	нет
о мероприятиях, проводимых в сфере обучения персонала	да	да	да	да
о программах вложения в социальную инфраструктуру	нет	нет	да	нет
о структуре комитета по аудиту	нет	нет	нет	нет
о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействии коррупции)	да	да	да	нет

Источник: составлено автором.

Информационную базу составили публичная финансовая и нефинансовая отчетность организаций за 2018 г. и величины рыночной капитализации за третий квартал 2019 года (биржевые показатели).

В соответствии с данными таблицы 3.9 рассматриваемые организации не удовлетворяют существенной теме раскрытия отчетной информации о действующих бизнес-процессах. При этом три организации с более высоким значением рыночной стоимости удовлетворяют существенной теме раскрытия информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (о противодействии коррупции), что особенно важно для российской бизнес-среды.

На основе данных, полученных из таблицы 3.10, выведем процент критериального соответствия транспарентности отчетности для каждого экономического субъекта

Таблица 3.10 – Критериальное соответствие транспарентности отчетности

Критериальное соответствие	ПАО «МРСК Волги»	ПАО «МРСК Сибири»	ПАО «МРСК Урала»	ПАО «ТГК-14»
Присвоено баллов из 12	9	7	7	1
Процент критериального соответствия транспарентности отчетности	75,0	58,3	58,3	8,3

Источник: составлено автором.

Согласно расчетным данным таблицы 3.10 анализируемые организации не соответствуют существенным темам анализа рыночной стоимости в контексте транспарентности отчетности в полной мере. В частности это связано с тем, что они не принадлежат к организациям высокой рыночной стоимости.

Процент критериального соответствия транспарентности отчетности ПАО «ТГК-14» в несколько раз отличается от соответствующих процентов, рассчитанных для сравниваемых организаций. Это может обуславливать различие в величинах их стоимости.

Проценты раскрытия информации в отчетности (оказывающие наибольшее влияние на рыночную капитализацию бизнеса) будут использованы как поправка-дополнение при анализе рыночной стоимости организации, реализуемого в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса.

Рассмотрим авторский механизм более подробно.

Согласно исходной формуле расчета рыночной стоимости экономического субъекта – формуле (2.12) необходимо определить величины чистых активов, выручки и соответствующих мультипликаторов. Представим эти данные в таблице 3.11.

Таблица 3.11 – Расчетные данные анализа рыночной стоимости организации

Показатели	«МРСК Волги»	«МРСК Сибири»	«МРСК Урала»	«ТГК-14»	Взвешенные значения
Капитализация, тысяч рублей [213]	17 362 000	20 897 000	15 160 000	расчетное значение	-
Выручка, тысяч рублей	63 591 361	55 628 634	89 625 169	13 001 385	-
Чистые активы, тысяч рублей	41 302 624,5	14 696 912	35 041 540	4 568 082,5	-
Мультипликатор (капитализация / выручка)	0,27	0,38	0,17	-	0,30
Мультипликатор (капитализация / чистые активы)	0,42	1,42	0,43	-	0,76
Процент критериального соответствия прозрачности отчетности	0,75	0,583	0,583	-	0,65

Источник: составлено автором.

В соответствие с данными таблицы 3.11 рассчитаем рыночную стоимость ПАО «ТГК-14» по исходной формуле (2.12).

$$СБ (РК) = 13\,001\,385 \times 0,3 \times 0,7 + 4\,568\,082,5 \times 0,76 \times 0,3;$$

$$СБ (РК) = 2\,730\,290,85 + 1\,041\,522,81 = 3\,771\,813,66 \text{ тысяч рублей.}$$

Расчетная величина рыночной стоимости (рыночной капитализации) ПАО «ТГК-14» отличается от фактической (биржевого показателя) за третий

квартал 2019 года на 2135249,74 тысяч рублей. Фактическая больше расчетной. Это значит, что при анализе не учтены значимые факторы, оказывающие сильное влияние на рыночную стоимость организации.

В частности, такой разрыв может быть связан с тем, что в исходной формуле не учитывается влияния степени открытости бизнеса и применения лучших деловых практик. Хотя рыночная стоимость чувствительна к формированию мнения об организации со стороны ключевых заинтересованных сторон, которое также подвержено изменениям. Поэтому для исключения аналитического пробела в действующую методику анализа рыночной стоимости организации предлагается включить показатель – процент критериального соответствия транспарентности отчетности.

Тогда, рассчитаем рыночную стоимость ПАО «ТГК-14» по формуле (2.13) с учетом процента критериального соответствия открытости бизнеса, рассчитанного для анализируемой организации.

$$СБ (РК) = 13\ 001\ 385 \times 0,3 \times 0,7 + 4\ 568\ 082,5 \times 0,76 \times 0,3 + 0,083РК;$$

$$СБ (РК) = 2\ 730\ 290,85 + 1\ 041\ 522,81 + 0,083РК;$$

$$СБ (РК) = 3\ 771\ 813,66 + 0,083РК;$$

$$СБ (РК) - 0,083РК = 3\ 771\ 813,66;$$

$$(1 - 0,083) РК = 3\ 771\ 813,66;$$

$$0,917 \times СБ (РК) = 3\ 771\ 813,66;$$

$$СБ (РК) = 4\ 113\ 210,10 \text{ тысяч рублей.}$$

Величина, обуславливающая влияние неучтенных факторов сократилась на 341396, 44 тысяч рублей.

Далее по формуле (2.14) рассчитаем рыночную стоимость ПАО «ТГК-14», если бы ее процент соответствия транспарентности отчетности соответствовал проценту организаций, выбранных для сравнения:

$$СБ (РК) = 13\ 001\ 385 \times 0,3 \times 0,7 + 4\ 568\ 082,5 \times 0,76 \times 0,3 + 0,65РК;$$

$$СБ (РК) = 2\ 730\ 290,85 + 1\ 041\ 522,81 + 0,65РК;$$

$$СБ (РК) = 3\ 771\ 813,66 + 0,65РК;$$

$$СБ (РК) - 0,65РК = 3\ 771\ 813,66;$$

$$(1 - 0,65) PK = 3\,771\,813,66;$$

$$0,35 \times CB (PK) = 3\,771\,813,66;$$

$$CB (PK) = 10\,776\,610,45 \text{ тысяч рублей.}$$

Рассчитаем величину недополучения рыночной стоимости ПАО «ТГК-14» вследствие недостаточной степени раскрытия отчетной информации и неприменения этических деловых практик по формуле (2.15).

$$CB (PK)_{\text{недополучение}} = 10\,776\,610,45 - 5\,907\,063,40 - (5\,907\,063,40 - 4\,113\,210,10);$$

$$CB (PK)_{\text{недополучение}} = 4\,869\,547,05 - 1\,793\,853,30 = 3\,075\,693,75 \text{ тысяч рублей.}$$

В полученном значении нивелировано влияние неучтенных факторов, которые могут оказать сильное воздействие на рыночную стоимость анализируемой организации.

Для повышения и устранения потерь в ее приращении ПАО «ТГК-14» необходимо нивелировать информационные пробелы – «узкие места» в отчетности, связанные с недостаточным раскрытием информации, оказывающей наибольшее влияние на ее величину. Информационные пробелы ПАО «ТГК-14» представлены в таблице 3.12.

Таблица 3.12 – Информационные пробелы в отчетности ПАО «ТГК-14»

Раскрытие существенных тем	Информационные пробелы: раскрытие информации
1 Бизнес-модель	о бизнес-процессах
	о системе корпоративного гавернанса
2 Корпоративная стратегия	о разработке целевых показателей деятельности
3 Продажи и маркетинг	о динамике продаж
4 Система управления рисками	об участниках управления рисками и их функциях
5 Финансовая политика	о выпуске облигаций и других финансовых инструментов
6 Охрана окружающей среды	о мероприятиях, проводимых организацией в целях обеспечения экологической безопасности
7 Социальная ответственность бизнеса	о мероприятиях, проводимых организацией в области охраны труда и промышленной безопасности
	о программах вложения в социальную инфраструктуру
8 Корпоративный гавернанс	о структуре комитета по аудиту (три независимых члена)
	о предупредительных мерах нарушения деловой этики

Источник: составлено автором.

Практическое применение авторского механизма анализа влияния рыночной стоимости экономического субъекта в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса доказало свою работоспособность и важность с точки зрения анализа потерь в приращении стоимости вследствие недостаточной степени раскрытия отчетной информации и применения неэтичных деловых практик.

Выводы по главе 3

На основе статистического анализа данных выделены общие тенденции раскрытия отчетной информации организациями различного диапазона рыночной стоимости (высокой, средней и низкой). При этом большинство качественных характеристик, отражающих степень прозрачности отчетной информации, используемых в авторских моделях анализа рыночной стоимости экономического субъекта, имеют связь с таким показателем, как рыночная капитализация.

Также на основе статистического анализа данных определены репутационные риски, присущие экономическим субъектам средней и низкой стоимости.

Это позволило разработать существенные темы анализа рыночной стоимости в контексте прозрачности отчетности. Они представлены качественными характеристиками, отражающими степень раскрытия отчетной информации и оказывающими наибольшее влияние на ее величину.

Предложенные существенные темы легли в основу формирования авторского механизма анализа рыночной стоимости (капитализации) экономического субъекта в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса. В частности в расчетную формулу введен авторский показатель – процент критериального соответствия прозрачности отчетности, что позволяет анализировать влияние прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации в части недополучения приращения

рыночной стоимости вследствие недостаточной степени открытости бизнеса и применения неэтичных деловых практик без «примеси» неучтенных факторов. Разработанные существенные темы позволяют нивелировать «узкие места» в отчетности для повышения рыночной стоимости бизнеса.

Авторский механизм анализа рыночной стоимости организации в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса апробирован на реально действующих организациях, относящихся к энергетической отрасли.

Кроме этого, практическое применение авторских моделей анализа влияния прозрачности отчетной информации и воздействия репутационных рисков на рыночную стоимость организации позволило определить диапазон и интервалы значений рыночной стоимости организациям, чьи акции не котируются на Московской бирже, а также соответствующие факторы влияния – информационные пробелы в отчетности, обуславливающие эти значения. Для организации, имеющей котировки, были выявлены репутационные риски, нивелирование которых позволило ей повысить величину рыночной стоимости и перейти на качественно новый уровень развития.

Заключение

Проведенное исследование позволило сделать вывод о важности и необходимости анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость коммерческой организации.

1) Предпринятое изучение современных тенденций учетной сферы и отчетности, рассмотрение и обобщение исследований в области определения сущности прозрачности отчетной информации, изучение теоретических направлений анализа рыночной стоимости организации послужило основой для уточнения определения «устойчивое развитие коммерческой организации».

Выявлена взаимосвязь между деловой этикой и устойчивым развитием экономического субъекта, обусловленная не только финансовыми, но и нефинансовыми факторами. Последние являются элементами этики ведения бизнеса, с одной стороны, раскрывающей себя в применении лучших практик корпоративного гавернанса, с другой стороны, прозрачности отчетной информации. Этичное ведение бизнеса оказывает положительное влияние на деловую репутацию, а деловая репутация – на финансовую составляющую устойчивого развития, которая может быть выражена таким индикатором, как рыночная стоимость организации.

Предложенное уточнение определения «устойчивое развитие коммерческой организации» позволило усовершенствовать анализ рыночной стоимости экономического субъекта, реализуемый в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса, путем ввода нового элемента аналитического обеспечения — процента критериального соответствия прозрачности отчетности, при помощи которого определяется приращение рыночной стоимости организации вследствие повышения степени открытости бизнеса без «примеси» неучтенных факторов.

Такой подход к анализу влияния прозрачности отчетной информации на рыночную стоимость организации является основой

для аналитического обоснования рычагов роста за счет повышения степени открытости бизнеса, воздействие на которые стимулирует увеличение рыночной стоимости организации, и формирования соответствующего аналитического аппарата.

2) На основе уточненного определения «устойчивое развитие коммерческой организации» предложена авторская методика анализа рыночной стоимости организации, включающая оценку качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности и наличие или отсутствие факторов репутационного риска, вызванных неэтичным ведением бизнеса и недостаточной степенью информирования ключевых заинтересованных сторон о реализуемых деловых практиках.

Исследования международных аудиторских организаций, таких как PwC, Deloitte, а также авторское исследование анализа частот 120 российских публичных корпораций, позволили обосновать систему качественных характеристик, которые условно разделены на восемь групп: раскрытие информации о бизнес-модели, о корпоративной стратегии, продажах и маркетинге, о системе управления рисками, о финансовой политике, об охране окружающей среды, о социальной ответственности бизнеса, о системе корпоративного гавернанса.

Качественные характеристики измеряются в неметрической шкале в зависимости от степени раскрытия отчетной информации. Результирующий показатель – рыночная стоимость, определяемая рыночной капитализацией, анализируется в номинальной шкале. Объясняемой переменной были присвоены диапазоны в зависимости от величин рыночной стоимости организаций, которые в них содержатся. Таким образом, рыночная стоимость условно разделяется на «высокая», «средняя» и «низкая».

Под «диапазоном рыночной стоимости организации» понимается совокупность экономических субъектов, исходя из значений их рыночной капитализации. При этом в исследовании доказано, что организации, находящиеся в разных диапазонах рыночной стоимости, отличаются

степенью открытости бизнеса и набором качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности. Это определяет «диапазон рыночной стоимости в контексте прозрачности отчетности».

Определение диапазона рыночной стоимости коммерческой организации осуществляется в реализации последовательности двух шагов: в анализе влияния качественных характеристик, отражающих степень прозрачности отчетности, и в определении воздействия репутационных рисков на рыночную стоимость экономического субъекта, которые находятся в тесной взаимосвязи друг с другом.

Авторская методика анализа рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности предназначена для нефинансовых организаций – организаций реального сектора экономики и в целом имеет универсальный характер с учетом того, что экономические субъекты разной отраслевой принадлежности имеют отличную степень влияния на окружающую среду. Также методика может быть настроена для анализа конкретной организации в определенный период времени с учетом того, что с изменением условий на рынке может меняться и степень влияния тех или иных факторов.

3) Центральными элементами предлагаемой методики являются «Модели 1.1-1.2» (анализ с точки зрения степени открытости бизнеса) и «Модели 2.1-2.2» (анализ с точки зрения наличия или отсутствия репутационных рисков). Указанные модели находятся в тесной взаимосвязи и при этом хорошо дополняют друг друга.

Модели выстроены при помощи программного обеспечения SPSS посредством проведения статистической обработки данных, а именно множественного дискриминантного анализа. Тестирование моделей показало, что они обладают высоким уровнем статистической значимости, а, следовательно, дают высокую точность прогноза, используемого в аналитических целях.

Результатом расчетов по моделям является значение, которое попадет в одну из графических областей сосредоточения организаций различной рыночной стоимости. Для каждой модели в программном обеспечении SPSS выстроен индивидуальный график.

«Модели 1.1-1.2» и «Модели 2.1-2.2» предназначены для анализа текущего диапазона рыночной стоимости, в который попадает организация, и прогнозирования ее значения в будущем. То есть они могут использоваться для операционного и прогнозного анализа, в том числе имеющего стратегическую направленность.

Кроме того, анализ интервального значения рыночной стоимости в различные периоды времени позволяет ключевым заинтересованным сторонам определить тенденции его повышения при увеличении степени транспарентности отчетности.

Механизмы применения «Моделей 1.1-1.2» и «Моделей 2.1-2.2» достаточно просты в использовании, что обусловлено последовательностью присвоения балльных оценок разработанным качественным характеристикам, влияющим на рыночную стоимость организации.

4) На основе исследования статистических данных разработаны существенные темы анализа рыночной стоимости для нахождения «узких» мест в отчетности в целях таргетирования параметров открытости бизнеса.

Эти существенные темы анализа представляют собой качественные характеристики, используемые в «Моделях 1.1-1.2» и в «Моделях 2.1-2.2», которые имеют наибольшую тесноту (силу) связи с диапазоном рыночной стоимости коммерческой организации.

Соответствие всем или большей части этих существенных тем свидетельствует о нахождении организации в диапазоне, в котором рыночная стоимость экономических субъектов, высокая.

Их вклад при анализе степени транспарентности отчетности является наиболее существенным. Поэтому для повышения диапазона и величины

рыночной стоимости коммерческой организации необходимо, в первую очередь, устранять именно эти информационные пробелы в отчетности.

Существенные темы анализа рыночной стоимости в контексте транспарентности отчетности легли в основу формирования авторского показателя – процента критериального соответствия транспарентности отчетности, предлагаемого при анализе рыночной стоимости экономического субъекта в рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса.

5) Предложен к применению авторский показатель (процент критериального соответствия транспарентности отчетности) для расчета влияния на рыночную стоимость организации выполнения требований ее ключевых заинтересованных сторон к системе раскрытия информации.

Определяется механизм анализа влияния транспарентности отчетности на рыночную стоимость организации, в том числе предполагающий реализацию шагов по формированию авторского показателя. При этом уточняется расчетная формула, используемая в рамках сравнительного подхода, для формирования и анализа величины рыночной стоимости экономического субъекта.

Авторская поправка-дополнение позволяет определять разницу в недополучении приращения стоимости, возникшую вследствие недостаточного раскрытия отчетной информации, а также причины их возникновения – наличие «узких мест» в отчетности, которые оказывают наибольшее влияние на рыночную стоимость организации.

Дальнейшее развитие исследований, посвященных проблематике, отраженной в представленной работе, видится в разработке методики анализа влияния открытости бизнеса на рыночную стоимость финансовых и страховых организаций.

Список сокращений и условных обозначений

В настоящей диссертации применяют следующие сокращения и обозначения:

- АО – акционерное общество;
- ЗАО – закрытое акционерное общество;
- ММВБ – Московская межбанковская валютная биржа;
- МСА – международные стандарты аудита;
- МСО – международные стандарты оценки;
- МСФО – международные стандарты финансовой отчетности;
- НМА – нематериальные активы;
- НПО – научно-производственное объединение;
- ОАЭ – Объединенные Арабские Эмираты;
- ОЭСР – Организация экономического сотрудничества и развития;
- ПАО – публичное акционерное общество;
- РДС – рыночная добавленная стоимость;
- РСБУ – российские стандарты бухгалтерского учета;
- РФ – Российская Федерация;
- СК – собственный капитал;
- СМИ – средства массовой информации;
- ЭДС – экономическая добавленная стоимость;
- CFROI – Cash Flow Return on Investment;
- EVA – Economic Value Added;
- FASB – Financial Accounting Standards Board;
- GAAP – Generally Accepted Accounting Principles;
- IRS RR – Internal Revenue Service Revenue Ruling;
- MVA – Market Value Added;
- REE – Rational Expectations Equilibrium;
- SPSS – Statistical Package for the Social Science;
- SVA – Shareholder Value Added;
- VBM – Value-Based Management;
- WACC – Weighted Average Cost of Capital.

Список литературы

Нормативные правовые акты

1. Российская Федерация. Законы. Об оценочной деятельности в Российской Федерации : федеральный закон [принят Государственной Думой 16 июля 1998 года]. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/ (дата обращения: 12.03.2019).
2. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : федеральный закон [принят Государственной Думой 24 ноября 1995 года]. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения: 25.04.2019).
3. Российская Федерация. Законы. О бухгалтерском учете : федеральный закон [принят Государственной Думой 22 ноября 2011 года]. – Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122855/ (дата обращения: 05.12.2019).
4. О формах бухгалтерской отчетности организаций [Приказ Минфина России от 02.07.2010 № 66н (редакция от 19.04.2019)] // СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103394/ (дата обращения: 05.07.2019).
5. Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов [Приказ Минфина России от 28.08.2014 № 84н (редакция от 27.11.2020)] // СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_169895/ (дата обращения: 05.02.21).

6. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 1 «Предоставление финансовой отчетности» [Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н (редакция от 11.07.2016)] // СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193588/ (дата обращения: 25.01.2019).

7. ГОСТ Р ИСО 2600-2012. Руководство по социальной ответственности = Social responsibility guide: национальный стандарт Российской Федерации: утвержден и введен в действие Приказом Росстандарта от 29 ноября 2012 г. № 1611-ст : введен впервые : дата введения 2012-11-29.

8. ГОСТ Р ИСО 31000-2010. Менеджмент риска. Принципы и руководство = Risk management. Principles and guidelines: национальный стандарт Российской Федерации: утвержден и введен в действие Приказом Федерального агентства по техническому регулированию и метрологии от 21 декабря 2010 г. № 883-ст : введен впервые : дата введения 2011-09-01.

9. ГОСТ Р 54598.1-2011. Менеджмент организации. Руководство по обеспечению устойчивого развития = Organization management. Sustainable development guide: национальный стандарт Российской Федерации: утвержден и введен в действие Приказом Росстандарта от 07 декабря 2011 г. № 732-ст: введен впервые: дата введения 2012-12-01.

10. О раскрытии информации о рисках хозяйственной деятельности организации в годовой бухгалтерской отчетности [Письмо Минфина Российской Федерации от 14 сентября 2012 года № ПЗ-9/2012] // СПС «КонсультантПлюс». – Текст : электронный. – URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения 05.12.2019).

Книги, монографии, учебные пособия

11. Агеева, О.А. Теоретико-методологические аспекты бухгалтерского учета и отчетности: монография / О.А. Агеева. – Москва :

Государственный университет управления, 2008. – 200 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-215-01970-2.

12. Бариленко, В.И. Методология бизнес-анализа : учебное пособие / В.И. Бариленко. – Москва : КноРус, 2018. – 190 с. – ISBN: 978-5-406-06213-5.

13. Бариленко, В.И. Теория экономического анализа : учебник / Е.Б. Герасимова, В.И. Бариленко, Т.В. Петрусевич. – Москва : ИНФРА-М, 2019. – 367 с. – ISBN: 978-5-91134-671-3.

14. Бариленко, В.И. Учетно-аналитическое и контрольное обеспечение устойчивого развития экономических субъектов : монография / В.И. Бариленко, Е.Е. Листопад, М.В. Полулех [и др.] ; под редакцией В.И. Бариленко. – Москва : КноРус, 2018. – 264 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-4365-4326-0.

15. Бочаров, В.В. Современный финансовый менеджмент / В.В. Бочаров. – Москва : Питер, 2006. – 464 с. – ISBN: 5-469-01134-8.

16. Бочаров, В.В. Финансовый менеджмент / В.В. Бочаров. – Москва : Питер, 2007. – 219 с. – ISBN: 978-5-91180-223-3.

17. Бычкова, С.М. Искажения бухгалтерской отчетности в аудите : монография / С.М. Бычкова, Е.Ю. Итыгилова. – Москва : Аудитор, 2014. – 213 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-9905183-6-0.

18. Бююль, А. SPSS: искусство обработки информации. Анализ статистических данных и восстановление скрытых закономерностей / А. Бююль, П. Цёфель; перевод с немецкого. – Санкт-Петербург : ООО «ДиаСофтЮП», 2005. – 608 с. – ISBN: 5-93772-132-2.

19. Ванхорн, Дж.К. Основы финансового менеджмента / Дж.К. Ванхорн, Дж.М. Вахович; перевод с английского. – 12-е издание – Москва : ООО «И.Д. Вильямс», 2007. – 1232 с. – ISBN: 978-5-8459-1582-5.

20. Вахрушина, М.А. Информационное сопровождение бизнеса на базе конвергенции принципов управленческого учета и МСФО: проблемы и

пути решения : монография / М.А. Вахрушина, Ю.А. Щегловская. – Москва : КноРус, 2020. – 244 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-4365-4674-2.

21. Вяткин, В.Н. Риск-менеджмент : учебник / В.Н. Вяткин, В.А. Гамза, Ф.В. Маевский. – 2-е издание, переработанное и дополненное – Москва : ЮРАЙТ, 2018. – 365 с. – ISBN: 978-5-9916-3502-8.

22. Герасимова, Е.Б. Парадигма экономического анализа: анализ деятельности экономических субъектов : монография / Е.Б. Герасимова. – Москва : ИНФРА-М, 2016. – 190 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-16-012238-0.

23. Горин, С.В. Устойчивое функционирование промышленных предприятий на основе управления деловой репутацией: теория, методология, практика : монография / С.В. Горин. – Москва : Типография «Ваш Полиграфический Партнер», 2011. – 319 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-425302-53-3.

24. Гришкина, С.Н. Современные концепции развития учета и отчетности : монография / С.Н. Гришкина, О.В. Рожнова, В.П. Сиднева [и др.]. – Москва : КноРус, 2020. – 170 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-4365-6003-8.

25. Грязнова, А.Г. Оценка бизнеса : учебник / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, С.А. Ленская [и др.] ; под редакцией А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – Москва : Финансы и статистика, 2007. – 508 с. – ISBN: 5-279-02013-3.

26. Грязнова, А.Г. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров [и др.]. – Москва : Интерреклама, 2003. – 544 с. – ISBN: 5-8137-0094-3.

27. Демина, И.Д. Социальная отчетность как элемент социальной ответственности государства и бизнеса : монография / И.Д. Демина, М.В. Полулех. – Москва : КноРус, 2021. – 192 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-406-09098-5.

28. Донцова, Л.В. Анализ бухгалтерской (финансовой отчетности) : практикум / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – издание 5-е, переработанное и

дополненное – Москва : ЗАО «Дело и сервис», 2015. – 160 с. – ISBN: 978-5-8018-0661-7.

29. Ефимова, О.В. Финансово-аналитические инструменты устойчивого развития экономических субъектов / О.В. Шнайдер, М.М. Басова, И.Г. Ушанов ; под редакцией О.В. Ефимовой. – Москва : КноРус, 2019. – 178 с. – ISBN: 978-5-406-06838-0.

30. Ефимова, О.В. Финансовый анализ: современный инструментарий для принятия экономических решений : учебник / О.В. Ефимова. – 4-е издание, переработанное и дополненное – Москва : Омега-Л, 2013. – 348 с. – ISBN: 978-5-370-02636-2.

31. Жуковский, В.И. Оценка рисков и гарантии в конфликтах : учебное пособие для вузов / В.И. Жуковский, М.Е. Салуквадзе. – 2-е издание, исправленное и дополненное – Москва : ЮРАЙТ, 2019. – 364 с. – ISBN: 978-5-534-08606-5.

32. Захарчук, Е.А. Экономическая устойчивость и теория катастроф: точки соприкосновения : научный доклад / Е.А. Захарчук. – Екатеринбург : Институт УрО РАН, 2006. – 61 с. – ISBN отсутствует.

33. Зеткина, О.В. Об управлении устойчивостью предприятия / О.В. Зеткина. – Москва : Аудит, ЮНИТИ, 2003. – 134 с. – ISBN отсутствует.

34. Иванов, А.П. Деловая репутация и устойчивость предприятий : монография / А.П. Иванов. – Москва : РГОТУПС, 2007. – 274 с. – 500 экз. – ISBN: 5-7473-0322-8.

35. Казакова, Н.А. Современный стратегический анализ : учебник и практикум / Н.А. Казакова. – Москва : ЮРАЙТ, 2019. – 469 с. – ISBN: 978-5-534-11138-5.

36. Казанский, О.И. Оценка и управление деловой репутацией компании : монография / О.И. Казанский. – Москва : Издательский дом МИСиС, 2014. – 240 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-87623-812-2.

37. Карпова, Т.П. Ошибки в финансовой отчетности: обнаружение, классификация, предотвращение : монография / Т.П. Карпова, Ж.А. Кеворкова, В.В. Карпова [и др.]. – Москва : ООО «Центркаталог», 2021. – 176 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-903268-52-8.

38. Ларченко, А.П. Оценка бизнеса. Подходы и методы / А.П. Ларченко. – Санкт-Петербург : PRTeam, 2008. – 59 с. – ISBN: отсутствует.

39. Камаев, В.Д. Экономика и бизнес: (Теория и практика предпринимательства) / В.Д. Камаев, А.Е. Бусыгин, М.А. Федотова [и др.] ; под редакцией В.Д. Камаева. – Москва : Издательство МГТУ им. Н.Э. Баумана, 1993. – 463 с. – ISBN: 5-7038-1004-3.

40. Козлова, Н.П. Особенности формирования деловой репутации современной компании : монография / Н.П. Козлова. – Москва : Дашков и К°, 2014. – 375 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-394-02437-5.

41. Мельник, М.В. Экономический анализ : учебник и практикум / М.В. Мельник, В.Л. Поздеев. – Москва : ЮРАЙТ, 2019. – 261 с. – ISBN: 978-5-534- 09983-6.

42. Никифорова, Н.А. Анализ стоимости бизнеса в контексте транспарентности отчетности (сборник кейсов и задач) : учебное пособие / Н.А. Никифорова, С.А. Сидорова ; под редакцией Н.А. Никифоровой. – Москва : Прометей, 2021. – 118 с. – ISBN: 978-5-00172-175-8.

43. Никифорова, Н.А. Стратегический анализ бизнес-процессов 3D. Данные, диагностика, действия : монография / Н.А. Никифорова, Т.Б. Иззука, С.Н. Миловидова ; под редакцией Н.А. Никифоровой. – Москва : РУСАЙНС, 2020. – 304 с. – 1000 экз. – ISBN: 978-5-4365-5792-2.

44. Петров, А.М. Научные школы и концепции развития учетных процессов (для аспирантов) : монография / А.М. Петров. – Москва : ИНФРА-М, 2019. – 248 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-907064-46-1.

45. Пласкова, Н.С. Совершенствование учетно-аналитического обеспечения инновационной деятельности : монография / Н.С. Пласкова,

Т.А. Полянская, Н.А. Проданова. – Москва : АУДИТОР, 2017. – 272 с. – 1000 экз. – ISBN: 978-5-9909657-3-7.

46. Рожнова, О.В. Методические и организационные аспекты формирования прозрачной отчетности экономических субъектов : монография / О.В. Рожнова, Я.И. Устинова, Т.И. Кришталева [и др.] ; под редакцией О.В. Рожновой. – Москва : КноРус, 2019. – 194 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-4365-3565-4.

47. Рожнова, О.В. Формирование прозрачной финансовой отчетности предприятия : монография / О.В. Рожнова, В.М. Игумнов. – Москва : РУСАЙНС, 2017. – 131 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-4365-1083-5.

48. Селиванов, А.И. Аналитическое обеспечение принятия управленческого решения : учебное пособие / А.И. Селиванов, В.В. Бабкин, С.В. Белкин [и др.] ; под редакцией доктора философских наук, профессора, А.И. Селиванова. – Москва : ИПК-Госслужбы, 2005. – 160 с. – ISBN отсутствует.

49. Скалкин, В.В. Основы теории рынка: метафизика, эпистемология, этика : монография / В.В. Скалкин, С.А. Сидорова. – Москва : Прометей, 2019. – 154 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-907166-51-6.

50. Скалкин, В.В. Экономика развития: опыт лучших мировых практик : учебное пособие / В.В. Скалкин, А.П. Щербаков, С.А. Сидорова. – Москва : Прометей, 2021. – 420 с. – ISBN: 978-5-00172-002-7.

51. Федотова, М.А. Стоимостно-ориентированное управление корпорацией: теория, методология и практика : монография / М.А. Федотова, Т.В. Тазихина, В.В. Григорьев. – Москва : КноРус, 2020. – 146 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-406-00658-0.

52. Чайковская, Л.А. Информация финансовой и нефинансовой отчетностей как основа для стратегических решений бизнеса: учет, контроль, анализ : монография / Л.А. Чайковская, Т.М. Мезенцева, О.В. Рожнова [и др.] ; под редакцией О.В. Рожновой. – Москва : КноРус, 2020. – 228 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-4365-5878-3.

53. Чайковская, Л.А. Искажение бухгалтерской (финансовой) отчетности строительных организаций и способы их выявления и предупреждения : монография / Л.А. Чайковская, М.В. Михеев. – 2-е издание, стереотипное. – Москва : Аудитор, 2015. – 194 с. – 500 экз. – ISBN: 978-5-9906741-4-1.

54. Чупров, С.В. Диагностика устойчивости промышленного предприятия: системно-методологические проблемы и подходы / С.В. Чупров. – Иркутск : БГУЭП, 2004. – 275 с. – ISBN: 5-7253-1138-4.

55. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – Москва : ИНФРА-М, 1995. – 172 с. – ISBN: 5-86225-131-6.

56. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций: практическое пособие / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. – Москва : ИНФРА-М, 2010. – 207 с. – ISBN: 978-5-16-003068-5.

Диссертации

57. Ванюрихин, Ф.Г. Модели и методы динамического управления рисками предприятий : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Ванюрихин Филипп Геннадьевич ; Российский университет дружбы народов. – Москва, 2019. - 204 с. – Библиогр.: с. 182-194.

58. Изнова, Т.С. Аналитическое обеспечение управления репутационными рисками публичных компаний : специальность 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Изнова Таисия Сергеевна ; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2014. - 187 с. – Библиогр.: с. 159-166.

59. Каммаев, А.О. Методические основы управления экономической устойчивостью строительного предприятия в условиях рынка :

специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Каммаев Арсен Омариевич ; Дагестанский образовательный технический университет. – Махачкала, 2000. - 139 с. – Библиогр.: с. 121-132.

60. Каспиров, А.В. Управление устойчивым развитием промышленного предприятия : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Каспиров Александр Васильевич ; Саратовский государственный социально-экономический университет. – Саратов, 2001. - 257 с. – Библиогр.: с. 184-197.

61. Лаврушин, Д.Б. Управление устойчивым развитием предприятия (на примере предприятий машиностроения) : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Лаврушин Дмитрий Борисович ; Саратовский государственный социально-экономический университет. – Саратов, 1999. - 210 с. – Библиогр.: с. 144-149.

Авторефераты диссертаций

62. Батырова, Н.С. Информационно-аналитическое обеспечение стратегии устойчивого развития компании : специальность 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Батырова Надежда Сергеевна ; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2015. – 26 с. – Библиогр.: с. 25. – Место защиты: Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации.

63. Быкова, Ю.Н. Деловая репутация как критерий финансовой устойчивости компании : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Быкова Юлия Николаевна ; Российский государственный социальный университет. – Москва, 2008. –

25 с. – Библиогр.: с. 24. – Место защиты: Российский государственный социальный университет.

64. Вишнякова, А.Б. Разработка стратегии устойчивого развития промышленного предприятия : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Вишнякова Ангелина Борисовна ; Самарский государственный экономический университет. – Самара, 2008. – 24 с. – Библиогр.: с. 24. – Место защиты: Самарский государственный экономический университет.

65. Волкова, Л.В. Формирование механизмов устойчивого развития промышленного предприятия (на основе рециркуляции изделий) : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Волкова Людмила Васильевна ; Институт экономики и организации промышленного производства Сибирского отделения РАН. – Новосибирск, 2009. – 23 с. – Библиогр.: с. 23. – Место защиты: Институт экономики и организации промышленного производства Сибирского отделения РАН.

66. Ионов, А.В. Управление рыночной стоимостью промышленного предприятия на основе регулирования баланса интересов : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Ионов Андрей Викторович ; Ижевский государственный технический университет. – Ижевск, 2010. – 24 с. – Библиогр.: с. 24. – Место защиты: Удмуртский государственный университет.

67. Карагод, В.С. Теория и методология международной системы корпоративной социальной отчетности : специальность 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» : автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук / Карагод Владимир Спиридонович ; Российский университет дружбы народов. – Москва, 2006. –

60 с. – Библиогр.: с. 57-59. – Место защиты: Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова.

68. Нечепуренко, М.Н. Организационно-экономический механизм управления устойчивым развитием предприятия на основе инновационной активности : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Нечепуренко Михаил Николаевич ; Московский Государственный Институт Электронной Техники. – Москва, 2006. – 24 с. – Библиогр.: с. 19. – Место защиты: Государственный Институт Электронной Техники.

69. Парфенова, М.Д. Разработка методики анализа факторов формирования стоимости промышленной компании : специальность 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика», специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Парфенова Манижа Далеровна ; Национальный исследовательский ядерный университет. – Москва, 2016. – 33 с. – Библиогр.: с. 32. – Место защиты: Национальный исследовательский ядерный университет.

70. Попов, Л.А. Развитие бухгалтерского учета и отчетности в коммерческих организациях в условиях устойчивого развития экономики : специальность 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Попов Леонид Александрович ; Ростовский государственный экономический университет. – Ростов-на-Дону, 2015. – 26 с. – Библиогр.: с. 25. – Место защиты: Ростовский государственный экономический университет.

71. Савина, Т.С. Влияние корпоративной социальной ответственности на деловую репутацию компании : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук

/ Савина Татьяна Сергеевна ; Новгородский государственный университет им. Ярослава Мудрого. – Великий Новгород, 2013. – 31 с. – Библиогр.: с. 30. – Место защиты: Новгородский государственный университет им. Ярослава Мудрого.

72. Халиков, Э.М. Совершенствование корпоративного управления на основе оценки рыночной стоимости крупных организаций : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Халиков Эльдар Михайлович ; Нижегородский институт менеджмента и бизнеса. – Нижний Новгород, 2005. – 28 с. – Библиогр.: с. 24. – Место защиты: Нижегородский институт менеджмента и бизнеса.

73. Хомяченкова, Н.А. Механизм интегральной оценки устойчивости развития промышленных предприятий : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Хомяченкова Надежда Александровна ; Тверской государственный университет. – Москва, 2011. – 24 с. – Библиогр.: с. 21. – Место защиты: Московский государственный институт электронной техники.

74. Шестерикова, Н.В. Формирование стратегии устойчивого развития промышленности химических волокон : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Шестериков Наталия Васильевна ; Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского. – Нижний Новгород, 2009. – 23 с. – Библиогр.: с. 23. – Место защиты: Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского.

75. Шаипова, С.А. Деловая репутация как фактор формирования стоимости компаний : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит», специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой

степени кандидата экономических наук / Шаипова Светлана Анатольевна ; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – Москва, 2015. – 25 с. – Библиогр.: с. 21-23. – Место защиты: Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова.

Периодические издания

76. Абрамова, К. Методические подходы к определению стоимости капитала / К. Абрамова, Т. Козенкова // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. – 2012. – № 4. – С. 466-471. – ISSN: 0130-3848.

77. Авдийский, В.И. Управление рисками как ключевой элемент обеспечения реализации риск-ориентированного подхода в деятельности хозяйствующих субъектов / В.И. Авдийский, В.М. Безденежных, Е.Г. Катаева // Экономика. Налоги. Право. – 2017. – № 6. – С. 6-15. – ISSN: 1999-849X.

78. Анкудинов, А.Б. Эмпирический анализ драйверов стоимости российских компаний: результаты статистического моделирования на панельных данных / А.Б. Анкудинов, Е.С. Марханова // Экономический вестник республики Татарстан. – 2016. – № 3. – С. 43-49. – ISSN: 2073-9427.

79. Анкудинов, А.Б. Формирование и применение индексов прозрачности и качества корпоративного управления российских компаний / А.Б. Анкудинов, Д.Р. Нугуманова // Вестник Казанского юридического института МВД России. – 2015. – № 2 (20). – С. 6-10. – ISSN: 2227-1171.

80. Анкудинов, А.Б. Корпоративная прозрачность российских компаний: эмпирический анализ по панельным данным / А.Б. Анкудинов, Нугуманова Д.Р., Суляева Э.И. // Управленческие науки в современном мире. – 2015. – № 1. Том 1. – С. 257-261. – ISSN: 2412-2289.

81. Бакуменко, М.А. Методы оценки репутационных рисков предпринимательской деятельности / М.А. Бакуменко, А.В. Сигал // Моделирование и анализ безопасности и риска в сложных системах : сборник трудов конференции. – Москва : Санкт-Петербургский государственный

университет аэрокосмического приборостроения, 2019. – С. 93-97. – ISBN: 978-5-8088-1363-2.

82. Бариленко, В.И. Особенности методологии бизнес-анализа / В.И. Бариленко // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2014. – № 3. – С. 20-26. – ISSN: 2227-3891.

83. Бариленко, В.И. Расширение задач и возможностей комплексного экономического анализа / В.И. Бариленко // Аудит. – 2019. – № 11. – С. 7-9. – ISSN: 2227-9288.

84. Бариленко, В. Информационно-аналитическое обеспечение механизма устойчивого развития экономических субъектов / В. Бариленко, О. Ефимова, Е. Никифорова, Г. Сергеева // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. – 2015. – № 2. – С. 128-135. – ISSN: 0130-3848.

85. Батырова, Н.С. Методологические основы разработки и реализации стратегии устойчивого развития хозяйствующего субъекта / Н.С. Батырова // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. – № 44 (395). – С. 14-25. – ISSN: 2073-039X.

86. Беляева, И.Ю. Влияние отношений собственности на элементы корпоративного управления в российских компаниях / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, К.В. Усков // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: экономика. – 2019. – № 4. – С. 7-13. – ISSN: 2073-5537.

87. Беляева, И.Ю. Репутационные риски компании / И.Ю. Беляева, Н.П. Козлова // Экономические системы. – 2014. – № 3. – С. 28-33. – ISSN: 2309-2076.

88. Беляева, И.Ю. Совершенствование практики корпоративного управления в Российских компаниях / И.Ю. Беляева, Н.П. Козлова // Управленческие науки. – 2014. – № 2. – С. 16-24. – ISSN: 2304-022X.

89. Беляева, И.Ю. Интеграция корпоративной социальной ответственности в систему корпоративного управления в России

/ И.Ю. Бедяева, М.М. Пухова // Экономические системы. – 2017. – № 2 (37).
Том 10. – С. 20-23. – ISSN: 2309-2076.

90. Богатая, И.Н. Исследование современных тенденций развития бухгалтерского учета и отчетности в Российской Федерации / И.Н. Богатая, Е.М. Естафьева // Международный бухгалтерский учет. – 2013. – № 25. – С. 2-17. – ISSN: 2073-5081.

91. Будович, Ю.И. О необходимости объединения оперативного учета и бухгалтерского учета в одну науку / Ю.И. Будович // Международный бухгалтерский учет. – 2016. – № 17. – С. 2-16. – ISSN: 2073-5081.

92. Вахрушина, М.А. К вопросу о прозрачности финансовой отчетности / М.А. Вахрушина // Корпоративная финансовая отчетность. Международные стандарты. – 2013. – № 6 (25). – С. 25-33. – ISSN отсутствует.

93. Вашакмадзе, Т.Т. Модель управления стейкхолдерами в сделках слияний и поглощений / Т.Т. Вашакмадзе, Э.Г. Мартиросян, А.А. Сергеева // Корпоративные финансы. – 2013. – № 2 (26). – С. 78-86. – eISSN: 2073-0438.

94. Волкова, М.В. Модель оценки репутационных рисков на основе экспертных методов / М.В. Волкова, К.П. Валяева // Экономика и предпринимательство. – 2019. – № 4 (105). – С. 1260-1264. – ISSN: 1999-2300.

95. Волкова, М.Н. Исследование репутационных рисков при проведении аудита / М.Н. Волкова, П.В. Самойлов, Е.А. Шубина, С.С. Саламова // Вестник воронежского государственного университета инженерных технологий. – 2016. – № 4 (70). – С. 404-409. – ISSN: 2226-910X.

96. Герасимова, Е.Б. Анализ и самооценка устойчивости деятельности организации / Е.Б. Герасимова // Вопросы современной науки и практики. Университет им. В.И. Вернадского. – 2017. – № 4 (66). – С. 75-83. – ISSN: 1990-9047.

97. Герасимова, Е.Б. Комплексный анализ устойчивости деятельности организации: методология и технология стандартизации / Е.Б. Герасимова // Мир новой экономики. – 2018. – № 1. – С. 46-55. – ISSN: 2220-6469.

98. Герасимова, Е.Б. Стандартизация как многофункциональный инструмент повышения эффективности аналитических процедур / Е.Б. Герасимова // Учет.Анализ.Аудит. – 2019. – № 1. Том 6. – С. 19-27. – ISSN: 2408-9303.

99. Герасимова, Е.Б. Стандартизированный подход к анализу устойчивости деятельности организации / Е.Б. Герасимова // Учет.Анализ.Аудит. – 2018. – № 2. Том 5. – С. 44-51. – ISSN: 2408-9303.

100. Гилевич, А.В. Рыночная стоимость как инновационный фактор устойчивого развития организации / А.В. Гилевич // Инновационное развитие экономики: тенденции и перспективы. – 2016. – № 1. – С. 465-471. – ISSN отсутствует.

101. Гончарова, И.В. Анализ ликвидности и платежеспособности, как основа эффективного управления предприятием / И.В. Гончарова // Образование и наука без границ: социально-гуманитарные науки – 2017. – № 8. – С. 151-156. – ISSN: 2500-2279.

102. Гришкина, С.Н. Современные подходы к составлению и представлению отчетности в области устойчивого развития бизнеса / С.Н. Гришкина, В.П. Сиднева // Экономика.Бизнес.Банки. – 2020. – № 4 (42). С. 86-99. – ISSN: 2304-9596.

103. Демина, И.Д. Основные направления развития бухгалтерского учета и отчетности организаций как информационной базы для внешних пользователей в соответствии с международной практикой / И.Д. Демина // Аудит. – 2020. – № 1. – С. 18-22. – ISSN: 2227-9288.

104. Доан, Т.Л. Тенденции развития корпоративной отчетности в области устойчивого развития в Российской Федерации / Т.Л. Доан, Н.А. Казакова // Аудит. – 2020. – № 1. – С. 38-41. – ISSN: 2227-9288.

105. Долматова, И.Н. Корпоративное управление на основе стейкхолдерского подхода: опыт непубличных компаний / И.Н. Долматова // Управленческие науки. – 2013. – № 2. – С. 18-26. – ISSN: 2304-022X.

106. Доронина, Ф.Х. Финансовая устойчивость предприятия и условия ее сохранения в период кризисных ожиданий / Ф.Х. Доронина, И.В. Лущик // Потенциал социально-экономического развития Российской Федерации в новых экономических условиях : сборник трудов II Международной научно-практической конференции : в 2-х частях. – Москва : Московский университет им. С. Ю. Витте, 2016. – Часть I. – С. 522-535. – ISSN отсутствует.

107. Дружиловская, Т.Э. Исторические аспекты формирования требований к учетной политике и оценке объектов учета / Т.Э. Дружиловская, Э.С. Дружиловская, Т.Н. Коршунова // Международный бухгалтерский учет. – 2014. – № 18. – С. 2-9. – ISSN: 2073-5081.

108. Ефимова, О.В. Анализ и оценка нефинансовых рисков организации при обосновании инновационных решений / О.В. Ефимова // Учетно-контрольные и аналитические процессы в условиях цифровизации экономики : межвузовский сборник научных трудов и результатов совместных научно-исследовательских проектов. – Москва : КноРус, 2019. – С. 131-136. – ISSN отсутствует.

109. Ефимова, О.В. Анализ и оценка эффективности деятельности хозяйствующих субъектов в области устойчивого развития. / О.В. Ефимова // Учет. Анализ. Аудит. – 2014. – № 1. – С. 51-59. – ISSN: 2408-9303.

110. Ефимова, О.В. Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход / О.В. Ефимова // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 45 (348). – С. 41-51. – ISSN: 2073-039X.

111. Ефимова, О.В. Аналитические аспекты раскрытия поясняющей информации бухгалтерской отчетности / О.В. Ефимова // Аудиторские ведомости. – 2015. – № 3. – С. 38-50. – ISSN: 1727-8058.

112. Ефимова, О.В. Построение системы показателей для оценки и мониторинга устойчивого развития хозяйствующих субъектов / О.В. Ефимова // Инновационное развитие экономики. – 2014. – № 4 (21). – С. 42-46. – ISSN: 2223-7984.

113. Ефимова, О.В. Развитие инструментария финансового анализа и его информационного обеспечения для целей обоснования принимаемых решений / О.В. Ефимова // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2019. – № 3. Том 15. – С. 12-20. – ISSN: 2227-3891.

114. Зенкина, И.В. Влияние регуляторных рисков ESG—интеграции на устойчивое развитие энергетических компаний / И.В. Зенкина // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2021. – № 4 (397). Том 17. – С. 624-648. – ISSN: 2073-2872.

115. Зенкина, И.В. Методические подходы и инструменты анализа устойчивого развития организации / И.В. Зенкина // Экономический анализ: теория и практика. – 2019. – № 9 (492). Том 18. – С. 1667-1686. – ISSN: 2073-039X.

116. Зенкина, И.В. Повышение информативной и аналитической ценности публичной нефинансовой отчетности / И.В. Зенкина // Международный бухгалтерский учет. – 2019. – № 1 (451). Том 22. – С. 4-23. – ISSN: 2073-5081.

117. Зенкина, И.В. Траектория развития и актуальные тренды интегрированной отчетности: международный и российский аспекты / И.В. Зенкина // Международный бухгалтерский учет. – 2019. – № 10 (460). Том 22. – С. 1088-1110. – ISSN: 2073-5081.

118. Ивашковская, И.В. Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращение стоимости компании / И.В. Ивашковская // Корпоративные финансы. – 2012. – № 1 (21). – С. 14-23. – ISSN: 2073-0438.

119. Игумнов, В.М. Основные направления исследования транспарентности / В.М. Игумнов // Международный бухгалтерский учет. – 2011. – № 41 (191). – С. 47-53. – ISSN: 2073-5081.

120. Кеворкова, Ж.А. Ответственность за искажение бухгалтерской (финансовой) отчетности / Ж.А. Кеворкова, М.В. Васильева // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2015. – № 9 (81). – С. 35. – eISSN: 1999-4516.

121. Когденко, В.Г. Интегрированная отчетность: вопросы формирования и анализа / В.Г. Когденко, М.В. Мельник // Международный бухгалтерский учет. – 2014. – № 10. – С. 2-15. – ISSN: 2073-5081.

122. Козлова, Н.П. Деловая репутация как важнейший нематериальный актив компании / Н.П. Козлова // Экономика. Бизнес. Банки. – 2018. Том 7. – С. 58-65. – ISSN: 2304-9596.

123. Козлова, Н.П. Качество корпоративного управления как условие формирования положительной деловой репутации / Н.П. Козлова // Управленческие науки в современном мире. – 2017. Том 1. – С. 541-544. – ISSN: 2412-2289.

124. Козлова, Н.П. Социальная ответственность бизнеса как инструмент обеспечения конкурентных преимуществ / Н.П. Козлова // Управленческие науки в современном мире. – 2015. – № 1. Том 1. – С. 285-289. – ISSN: 2412-2289.

125. Козлова, Н.П. Управление деловой репутацией компании / Н.П. Козлова // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2016. – № 3 (137). – С. 41-43. – ISSN: 1993-0453.

126. Козлова, Н.П. Управление репутационными рисками компании / Н.П. Козлова // Известия Пензенского государственного педагогического университета им. В.Г. Белинского. – 2011. – № 24. – С. 284-287. – ISSN: 1999-7116.

127. Корабельникова, Л.С. Стандартизация процесса формирования учетной информации / Л.С. Корабельникова // Аудитор. – 2016. – № 7. – С. 24-30. – ISSN: 1998-0701.

128. Кортоев, И.И.стейкхолдерский подход к формированию и предоставлению информации об устойчивом развитии / И.И. Кортоев,

И.В. Зенкина // Modern Economy Success. – 2020. – № 1. – С. 159-163. – ISSN: 2500-3747.

129. Курилов, К.Ю. К вопросу оценки стоимости организации / К.Ю. Курилов, А.А. Курилова // Карельский научный журнал. – 2016. – № 4 (17). – С. 149-152. – ISSN: 2311-0104.

130. Кутовая, А.С. Анализ подходов к определению понятия «устойчивое развитие предприятия» / А.С. Кутовая // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2012. – № 5 (44). – С. 39-43. – ISSN: 1994-5094.

131. Легенчук, С.Ф. Мировые тенденции развития бухгалтерского учета в условиях постиндустриальной экономики / С.Ф. Легенчук // Международный бухгалтерский учет. – 2011. – № 8 (158). – С. 56-62. – ISSN отсутствует.

132. Маймакова, Л.В. Сущность и управление репутационными рисками компании / Л.В. Маймакова, В.Ю. Дергунова : сборник избранных статей по материалам научных конференций ГНИИ «НАЦРАЗВИТИЕ». – Казань : ГНИИ «Нацразвитие», 2018. – С. 91-93 – ISSN отсутствует.

133. Макаренко, К.В. Современные концепции и модели стратегического планирования развития промышленного предприятия / К.В. Макаренко // Известия высших учебных заведений. Уральский регион. – 2014. – № 6. – С. 64-74. – ISSN: 2074-6962.

134. Мельник, М.В. Анализ рисков в деятельности предприятия (на примере корпорации водоснабжения «Саигон-Вьетнам») / М.В. Мельник, В.Т.Л. Ань // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2018. – № 5. Том 6. – С. 132-140. – ISSN: 2227-3891.

135. Мельник, М.В. Система показателей для интегрированной отчетности / М.В. Мельник // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2019. – № 3. Том 15. – С. 58-64. – ISSN: 2227-3891.

136. Мельник, М.В. Формирование системы показателей для информационного обеспечения управления устойчивым развитием

экономического субъекта / М.В. Мельник // Учет. Анализ. Аудит. – 2015. – №1. – С. 34-44. – ISSN: 2408-9303.

137. Модеров, С.В. Что после МСФО? Дальнейшее развитие учета / С.В. Модеров // Бухгалтерия и банки. – 2015. – № 7. – С. 80-82. – ISSN: 2227-3891.

138. Москалева, М.Б. Влияние применения МСФО на транспарентность российских компаний / М.Б. Москалева // Вестник самарского государственного экономического университета. – 2014. – № 1 (111). – С. 64-67. – ISSN: 1993-0453.

139. Никифорова, Е.В. Развитие анализа и оценки публичной нефинансовой отчетности экономических субъектов / Е.В. Никифорова // Учет. Анализ. Аудит. – 2020. – № 4. Том 7. – С. 63-70. – ISSN: 24-08-9303.

140. Никифорова, Е.В. Учетно-аналитическая концепция устойчивого развития экономического субъекта / Н.А. Никифорова // Вестник СамГУПС. – 2016. – № 3 (33). – С. 113-115. – ISSN: 2079-6099.

141. Никифорова, Е.В. Проблемы соотношения финансовой и интегрированной отчетности / Е.В. Никифорова, Д.С. Кислов // Научный вектор Балкан. – 2019. – № 1 (3). Том 3. – С. 88-90. – ISSN: 2603-4840.

142. Никифорова, Е.В. Устойчивое развитие экономических субъектов: ключевые задачи, этапы и интересы стейкхолдеров / Е.В. Никифорова, Л.В. Клепикова, О.В. Шнайдер // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2018. – № 3 (24). Том 7. – С. 120-124. – ISSN: 2309-1762.

143. Никифорова, Н.А. Анализ нефинансовых результатов деятельности организации / Н.А. Никифорова // Управленческий учет. – 2014. – № 10. – С. 48-53. – ISSN: 1814-8476.

144. Никифорова, Н.А. Инновационные процессы и стратегический анализ / Н.А. Никифорова // Инновационное развитие экономики. – 2014. – № 4 (21). – С. 91-93. – ISSN: 2223-7984.

145. Никифорова, Н.А. К вопросу о концепции развития публичной нефинансовой отчетности в России / Н.А. Никифорова : сборник научных статей по итогам VI международной межвузовской научно-практической конференции: «Учет, анализ и аудит: новые задачи в обеспечении безопасности и ответственность перед бизнесом». – 2020. – С. 259-269. – ISSN отсутствует.

146. Никифорова, Н.А. Риски: аналитический аспект / Н.А. Никифорова, Л.В. Донцова // Вестник Брянского государственного университета. – 2014. – № 3. – С. 263-269. – ISSN: 2072-2087.

147. Новожилова, Ю.В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости / Ю.В. Новожилова // Статистика и экономика. – 2017. – № 14 (1). – С. 43-50. – ISSN: 2500-3925.

148. Омельченко, В.И. Финансовая устойчивость коммерческих организаций: сущность, понятия, способы оценки / В.И. Омельченко // Вестник Ростовского государственного экономического университета (РИНХ). – 2013. – № 3(43). – С. 43-50. – ISSN: 1991-0533.

149. Панягина, А.Е. Основные принципы и этапы управления рисками организации / А.Е. Панягина // Концепт. – 2013. – № 3. – С. 26-30. – eISSN: 2304-120X.

150. Петров, А.М. Концепция социальной ответственности бизнеса / А.М. Петров // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2018. – № 10 (116). – С. 50. – eISSN: 1999-4516.

151. Петров, А.М. Принципы экономической статистики, как основа подготовки и анализа отчетности устойчивого развития / А.М. Петров // Russian Economic Bulletin. – 2019. – № 5. Том 2. – С. 73-79. – eISSN: 2658-5286.

152. Петров, А.М. Российская и зарубежная модель устойчивого развития на основе данных статистики социально-экономических измерений:

практические аспекты / А.М. Петров // Modern economy success. – 2019. – № 5. – С. 126-133. – eISSN: 2500-3747.

153. Плотников, В.С. Бизнес-учет и интегрированная отчетность / В.С. Плотников, О.В. Плотникова // Международный бухгалтерский учет. – 2014. – № 13. – С. 25-34. – ISSN: 2073-5081.

154. Пулотов, И.А. Стратегический анализ финансовой устойчивости предприятия / И.А. Пулотов, С.В. Губарьков // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2016. – № 11А. – С. 27-38. – ISSN: 2222-9167.

155. Рожнова, О.В. Актуальные проблемы формирования финансовой отчетности российскими предприятиями / О.В. Рожнова // Учет. Анализ. Аудит. – 2015. – № 2. – С. 45-52. – ISSN: 2408-9303.

156. Рожнова, О.В. Виртуальная отчетность / О.В. Рожнова // Международный бухгалтерский учет. – 2014. – № 14 (308). – С. 11-18. – ISSN: 2073-5081.

157. Рожнова, О.В. Информационное обеспечение бизнес-процессов / О.В. Рожнова // Управленческие науки в современном мире. – 2018. – № 1 (1). – С. 263-265. – ISSN: 2412-2289.

158. Рожнова, О.В. Развитие концепции оценки по справедливой стоимости / О.В. Рожнова // Учет. Анализ. Аудит. – 2016. – № 6. – С. 20-27. – ISSN: 2408-9303.

159. Рожнова, О.В. Современные тенденции развития финансовой отчетности / О.В. Рожнова // Учет. Анализ. Аудит. – 2018. – № 2. Том 5. – С. 26-35. – ISSN: 2408-9303.

160. Рожнова, О.В. Методические аспекты формирования прозрачной финансовой отчетности организации / О.В. Рожнова, В.М. Игумнов // Известия Московского государственного технического университета МАМИ. – 2013. – № 1 (15). – С. 176-180. – ISSN: 2074-0530.

161. Рожнова, О.В. Прозрачность как ключевая составляющая информационного пространства предприятия / О.В. Рожнова, В.М. Игумнов

// Известия Московского государственного технического университета МАМИ. – 2013. – № 4 (18). – С. 132-134. – ISSN: 2074-0530.

162. Рожнова, О.В. Формирование и оценка прозрачности (рейтинг инвестиционной надежности) / О.В. Рожнова, В.М. Игумнов, А.С. Счастликов // Известия Московского государственного технического университета МАМИ. – 2011. – № 1 (11). – С. 262-266. – ISSN: 2074-0530.

163. Рожнова, О.В. Прозрачность как приоритетное направление повышения качества отчетности предприятий / О.В. Рожнова, В.В. Марков, В.М. Игумнов // Известия Московского государственного технического университета МАМИ. – 2013. – № 1 (15). – С. 80-84. – ISSN: 2074-0530.

164. Сидорова, С.А. Аналитическое моделирование критериев рыночной стоимости организации с учетом качественных характеристик / С.А. Сидорова // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2021. – № 5. – С.101-107 – ISSN: 1818-4057.

165. Сидорова, С.А. Количественный анализ рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности / С.А. Сидорова // Финансовый бизнес. – 2021. – № 5. – С. 186-190. – ISSN: 0869-8589.

166. Сидорова, С.А. Концептуальные основы анализа рыночной стоимости коммерческой организации: методы и практические подходы / С.А. Сидорова // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2019. – № 12. – С. 134-138. – ISSN: 1818-4057.

167. Сидорова, С.А. Риски ликвидности в контексте устойчивого развития коммерческой организации / С.А. Сидорова // Учет. Анализ. Аудит. – 2019. – № 1. Том 6. – С. 76-88. – ISSN: 2408-9303.

168. Сидорова, С.А. Correlation between Reputational Risks and Market Value of a Company: Analytical Scheme in order to Ensure Sustainable Development = Взаимосвязь репутационных рисков и рыночной стоимости коммерческой организации: аналитическая схема для обеспечения устойчивого развития / С.А. Сидорова // Роль налогового планирования и учетно-аналитического обеспечения в безопасности функционирования

хозяйствующих субъектов : сборник научных статей по итогам VII Международной межвузовской научно-практической конференции. Том 2. – Москва : РУСАЙНС, 2021. – С. 451-455. – ISSN: 978-5-4365-7678-7.

169. Сидорова, С.А. Market Value of an Organization in the Context of Analysis of the Sustainable Development = Рыночная стоимость организации в контексте анализа устойчивого развития / С.А. Сидорова // Учет, анализ, аудит: новые задачи в обеспечении безопасности и ответственность перед бизнесом : сборник научных статей по итогам VI Международной межвузовской научно-практической конференции. Часть 1. – Москва : РУСАЙНС, 2020. – С. 351-358. – ISBN: 978-5-4365-5454-9.

170. Стрижова, С.В. К вопросу об оценке стоимости компании / С.В. Стрижова // Мир науки и образования. – 2015. – № 4 (4). – С. 20. – ISSN: 2411-1481.

171. Ткаченко, И.Н. Оценка вклада стейкхолдеров в стоимость компании: пример российского банковского сектора / И.Н. Ткаченко, А.А. Злыгостев // Управленец. – 2018. – № 4. – С. 40-52. – ISSN: 2218-5003.

172. Федотова, М.А. Как оценить финансовую устойчивость предприятия / М.А. Федотова // Финансы. – 2000. – № 5. – С. 13-16. – ISSN: 0869-446X.

173. Харин, А.Г. Стейкхолдерский подход в управлении организациями: перспективы применения теоретико-игровых моделей / А.Г. Харин, Т.Р. Гареев // Terra Economicus. – 2014. – № 4. – С. 105-113. – ISSN: 2073-6606.

174. Хачатурова, Т.О. Интегрированная отчетность: понятие, история возникновения и развития, применение на современном этапе / Т.О. Хачатурова // Карельский научный журнал. – 2014. – № 3. – С. 103-104. – ISSN: 2311-0104.

175. Чайковская, Л.А. Актуальные вопросы учета и раскрытия информации в отчетности российских организаций / Л.А. Чайковская

// Экономика и управление: проблемы, решения. – 2017. – № 6. Том 1. – С. 62-67. – ISSN: 2227-3891.

176. Чая, В.Т. Проблема искажения отчетности как закономерное явление в условиях разграничения права собственности на бизнес и управления им / В.Т. Чая, М.В. Дорохова // Аудит и финансовый анализ. – 2018. – № 2. – С. 165-170. – ISSN: 2618-9828.

177. Чая, В.Т. Сравнительная оценка принципов РСБУ и МСФО / В.Т. Чая, Е.Н. Чичерина // Международный бухгалтерский учет. – 2009. – № 5 (125). – С. 29-38. – ISSN: 2073-5081.

178. Чемоданова, Ю.В. Репутационные риски и их влияние на стоимость компаний с учетом акций / Ю.В. Чемоданова, В.А. Пчелинцев, К.А. Гущина, Д.А. Кузнецов // Экономика, управление, финансы: теория и практика : сборник материалов XI-ой международной очно-заочной научно-практической конференции : в 2-х томах. – Москва: Научно-издательский центр «Империя», 2019. Том. 2. – С. 80-85. – ISSN отсутствует.

179. Чичерина, Е.Н. Сравнительный анализ основных принципов РСБУ и МСФО / Е.Н. Чичерина // Аудит и финансовый анализ. – 2009. – № 3. – С. 1-6. – ISSN: 2618-9828.

180. Шнайдер, О.В. К вопросам значимости анализа финансовой устойчивости в современных экономических условиях / О.В. Шнайдер // Вестник СамГУПС. – 2017. – № 2 (36). – С. 63-66. – ISSN: 2079-6099.

181. Шнайдер, О.В. Концепция устойчивого развития современных предприятий: сущность, значение и основные дефиниции настоящего времени / О.В. Шнайдер // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2020. – № 3 (32). Том 9. – С. 80-84. – ISSN: 2309-1762.

182. Шнайдер, О.В. Отчетность об устойчивом развитии экономических субъектов: важность и значение в современных условиях ведения бизнеса / О.В. Шнайдер // Балканское научное обозрение. – 2020. – № 1 (7). Том 4. – С. 83-86. – ISSN: 2603-4867.

183. Шнайдер, О.В. Российская и зарубежная модель управления устойчивым развитием экономических субъектов / О.В. Шнайдер, Л.Ф. Бердникова, В.В. Шнайдер // Карельский научный журнал. – 2019. – № 2 (27). Том 8. – С. 146-149. – ISSN: 2311-0104.

184. Шумилова, И.В. Учетно-аналитическое обеспечение управления финансовой устойчивости предприятий / И.В. Шумилова, О.В. Шнайдер // Балтийский гуманитарный журнал. – 2014. – № 3. – С. 104-106. – ISSN: 2311-0066.

185. Ющук, В.Е. Основные источники репутационных рисков организации и способы их снижения в конкурентной экономике / В.Е. Ющук : материалы XVI международной научно-практической конференции молодых ученых : «Развитие территориальных социо-экономических систем: вопросы теории и практики». – 2019. – С. 211-214. – ISSN отсутствует.

186. Яхнеева, И.В. Репутационный риск: факторы влияния и способы управления / И.В. Яхнеева, Р.И. Хансеев, А.В. Стрельцов // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2018. – № 12 (170). – С. 41-47. – ISSN: 1993-0453.

Иностранные источники

187. Aljifri, K. Annual report disclosure in a developing country: The case of the UEA / K. Aljifri. – New York : Advances in accounting, 2008. – P. 93-100. – ISSN: 0882-6110.

188. Apitz, S.E. Stakeholder Value-Linked Sustainability Assessment: Evaluating Remedial Alternatives for the Portland Harbor Superfund Site / S.E. Apitz, A.G. Fitzpatrick, A. McNally [et al.]. – Florida : Integrated Environmental Assessment and Management, 2017. – P. 43-62. – ISSN: 1551-3777.

189. Alsaeed, K. The association between firm-specific characteristics and disclosure: The case of Saudi Arabia / K. Alsaeed. – Bingley : Managerial Auditing Journal, 2006. – P. 476-496. – ISSN: 0268-6902.

190. Balasubramanian, B. The Relation between Firm-Level Corporate Governance and Market Value: a Case Study of India / B. Balasubramanian, B.S. Black, V. Khanna. – Bangalore : Emerging Markets Review, 2010. – P. 319-340 – ISSN: 1566-0141.

191. Chung, D.Y. Does the large amount of information in corporate disclosures hinder or enhance price discovery in the capital market? / D.Y. Chung, K. Hrazdil, J. Suwanyangyuan. – Amsterdam : Journal of Contemporary Accounting & Economics, 2019. – P. 36-52. – ISSN: 1815-5669.

192. Cohen, M.A. Does the Market Value Environmental Performance? / M.A. Cohen, S. Konar. – Massachusetts : The review of economics and statistics, 2001. – P. 281-289. – ISSN: 1530-9142.

193. Darweesh, M.S. Correlations Between Corporate Governance, Financial Performance, and Market Value : Walden Dissertations and Doctoral Studies / M.S. Darweesh. – Zagazig : Zagazig University, 2015. – P. 203. – ISSN отсутствует.

194. Eccles, R.G. Reputation and Its Risks / R.G. Eccles, S.C. Newquist, R. Schatz. – Massachusetts : Harvard Business Review, 2007. – P. 104-156. – ISSN: 0017-8012.

195. Goldstein, I. Information Disclosure in Financial Markets / I. Goldstein, L. Yang. – California : Annual Review of Financial Economics, 2017. – P. 101-125. – ISSN: 1941-1367.

196. Hayek, F.A. The Fatal Conceit: The Errors of Socialism / F.A. Hayek. – Chicago : University of Chicago Press, 2011. – P. 332. – ISBN: 9780226321158.

197. Jo, H. Ethics and disclosure: a study of the financial performance of firms in the seasoned equity offerings market / H. Jo, Y. Kim. – Berlin : Journal of Business Ethics, 2008. – P. 855-878. – ISSN: 0167-4544.

198. Lankoski, L. Stakeholder Judgments of Value / L. Lankoski, N. Smith, L. Van Wassenhove. – Cambridge : Business Ethics Quarterly, 2016. – P. 227-256. – ISSN: 1052-150X.

199. Laro, D. Business Valuation and Taxes: Procedure, Law and Perspective / D. Laro, S.P. Pratt. – New Jersey : John Wiley & Sons, Inc., 2005. – P. 483. – ISBN 13: 9780471694373.

200. Mubarak, M.M. The Impact of Corporate Governance on Market Capitalization: Evidence from Bahrain Bourse / M.M. Mubarak, A.M. Hamdan. – Cambridge : Corporate Ownership and Control Journal, 2016. – P. 120-129. – ISSN: 1717-9232.

201. Pae, J. Corporate Governance, Commitment to Business Ethics, and Firm Valuation: Evidence from the Korean Stock Market / J. Pae, T.H. Choi. – Berlin : Journal of Business Ethics, 2011. – P. 323-348. – ISSN: 0167-4544.

202. Rosenbaum, J. Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisition. Second edition / J. Rosenbaum, J. Pearl. – New Jersey : John Wiley & Sons, Inc., 2013. – P. 469. – ISBN: 978-1-118-47220-0.

203. Simon, H.A. Administrative Behavior: a study of decision-making processes in administrative organization / H.A. Simon. – New York : The Free Press, 1976. – P. 364. – ISBN: 0-02-928971-8.

204. Skalkin, V.V. Modern Technologies for Increasing Transparency and Analyzing Business Entity Reporting in the Context of Economic Theory Paradigms of Business Social Responsibility / V.V. Skalkin, S.A. Sidorova, V.V. Maltsev [et. al.] // New Institutions for Socio-Economic Development: The Change of Paradigm from Rationality and Stability to Responsibility and Dynamism, 2021. – P. 157-162. – ISBN: 978-3-11-069983-8.

205. Shiri, M.M. The relationship between stock liquidity risk and financial information quality criteria in Tehran Stock Exchange / M.M. Shiri, M. Roshandel. – Iran : Iranian Journal of Management Studies, 2015. – P. 503-521. – ISSN: 2008-7055.

206. Taleb, N. The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable / N. Taleb. – Berlin : The Review of Austrian Economics, 2008. – P. 361-364. – ISSN отсутствует.

207. The Report of the Cadbury Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance: The Code of Best Practice // Corporate Governance An International Review, USA. – 1993. – P. 124. – ISSN отсутствует.

Электронные ресурсы

208. Информационно-правовой портал ГАРАНТ: официальный сайт. – URL: <http://www.garant.ru/> (дата обращения: 11.03.2019). – Текст: электронный.

209. Информационно-правовой портал Консультант Плюс: официальный сайт. – URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 15.09.2019). – Текст: электронный.

210. Информационный ресурс электронная библиотека: официальный сайт. – URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/> (дата обращения: 14.03.2019) – Текст: электронный.

211. Библиотека управления: официальный сайт. – URL: www.cfin.ru (дата обращения: 15.12.2020) – Текст: электронный.

212. Департамент оценки: официальный сайт. – URL: <http://dpo-group.ru/legislation/roo2003.asp> (дата обращения: 05.05.2019). – Текст: электронный.

213. Московская биржа: официальный сайт. – URL: <https://www.moex.com/a7080> (дата обращения: 12.04.2020). – Текст: электронный.

214. СПАРК: официальный сайт. – URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 15.09.2019). – Текст: электронный.

215. Российское общество оценщиков: официальный сайт. – URL: <https://mrsa.valuer.ru> (дата обращения: 15.03.2020). – Текст: электронный.

216. Трансперенси Интернешнл Россия: официальный сайт. – URL: <https://transparency.org.ru/research/indeks-vospriyatiya-korruptsii/rossiya-v-indekse-vospriyatiya-korruptsii-2020-30-ballovo-i-129-mesto.html> (дата обращения: 17.04.21). – Текст: электронный.

217. Финансовый учет. Концептуальные основы МСФО 2018: официальный сайт. – URL: <https://fin-accounting.ru> (дата обращения: 03.05.2019). – Текст: электронный.

218. Центр Экономического анализа и экспертизы. Международные стандарты оценки МСО 1-4 : официальный сайт. – URL: www.ceae.ru/law21.htm (дата обращения: 13.04.09). – Текст: электронный.

219. ERM Library: официальный сайт. – URL: <https://erm.ncsu.edu/library/categories/category/risk-management-erm-glossary> (дата обращения: 17.09.2018). – Текст: электронный.

220. GRI Standards: официальный сайт. – URL: <https://www.globalreporting.org> (дата обращения: 25.01.2019). – Текст: электронный.

221. Integrated reporting: официальный сайт. – URL: <https://integratedreporting.org> (дата обращения: 12.11.2019). – Текст: электронный.

222. Internal Revenue Service. Revenue Rulings: официальный сайт. – URL: <https://www.irs.gov/retirement-plans/revenue-rulings> (дата обращения: 05.04.2019). – Текст: электронный.

223. Investopedia: официальный сайт. – URL: <https://www.investopedia.com/terms/r/reputational-risk.asp> (дата обращения: 17.04.2020). – Текст: электронный.

224. OECD Principles of Corporate Governance: официальный сайт. – URL: <https://www.oecd.org> (дата обращения: 03.03.2019). – Текст: электронный.

225. Wiley Online Library. Business Valuation Standards: официальный сайт. – URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/9781119362814.ch12> (дата обращения: 09.09.2019). – Текст: электронный.

226. Сидорова, С.А. Взаимосвязь прозрачности отчетности и рыночной стоимости организации / С.А. Сидорова // Вестник евразийской

науки. – 2019. – № 3. Том 11. – ISSN: 2588-0101. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://esj.today/PDF/65ECVN319.pdf>. (дата обращения: 22.06.2019).

227. Atta-Darkua, V. Corporate Ethical Behaviours and Equity Value: evidence from the Norwegian Sovereign Wealth Fund's ethical exclusions / V. Atta-Darkua // University of Cambridge, 2017. – Текст: электронный. – DOI 10.2139/ssrn.3388868. – URL: https://www.finance.group.cam.ac.uk/system/files/documents/Vaska_CERF_Paper.pdf (дата обращения: 12.03.2020).

228. Beasley, M.S. How key risk indicators can sharpen focus on emerging risks. Developing key risk indicators to strengthen enterprise risk management / M.S. Beasley, B.C. Branson, B.V. Hancock // COSO, 2010. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.coso.org/Documents/COSO-KRI-Paper-Full-FINAL-for-Web-Posting-Dec110-000.pdf> (дата обращения: 12.12.2018).

229. Biglari, V. The Impact of Management Ethics on Stock Performance in Malaysia / V. Biglari // Journal of Accounting & Marketing, 2018. – ISSN: 2168-9601. – Текст : электронный. – DOI 10.4172/2168-9601.1000270. – URL: <https://www.hilarispublisher.com/open-access/the-impact-of-management-ethics-on-stock-performance-in-malaysia-2168-9601-1000270.pdf> (дата обращения: 05.12.2018).

230. Figge, F. What Is Stakeholder Value? Developing a Catchphrase into Benchmarking Tool / F. Figge, S. Schaltegger // University of Luneburg and UNEP, 2000. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://www.academia.edu/10906841/Was_ist_Stakeholder_Value_Vom_Schlagwort_zur_Messung (дата обращения: 10.11.2020).

231. Mack, M. Corporate Ethics and CEO Compensation / M. Mack // University of Rhode Island, 2008. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL:

<https://digitalcommons.uri.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1090&context=srhonorprog> (дата обращения: 15.03.2019).

232. Maher, M. Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth / M. Maher, T. Andersson // Jonkoping University, 1999. – Текст : электронный. – DOI 10.2139/ssrn.218490. – URL: <https://www.oecd.org/sti/ind/2090569.pdf> (дата обращения: 12.12.2018).

233. Spacey, J. 7 Reputational Risks Examples / J. Spacey // Simplicable, 2015. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://simplicable.com/new/reputational-risk> (дата обращения: 23.05.2020).

Список иллюстративного материала

1 Список рисунков

Рисунок 1.2 Взаимосвязь деловой этики и устойчивого развития коммерческой организации.....	37
Рисунок 2.1 Общая схема анализа влияния прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации.....	74
Рисунок 2.2 Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 1.1»	80
Рисунок 2.3 Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 1.2»	81
Рисунок 2.4 Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 2.1»	86
Рисунок 2.5 Области сосредоточения коммерческих организаций различных диапазонов рыночной стоимости «Модели 2.2»	87
Рисунок 2.6 Авторский механизм анализа рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности в рамках сравнительного подхода	98

2 Список таблиц

Таблица 1.1 Принципы составления интегрированной отчетности	18
Таблица 1.2 Общие тенденции развития бухгалтерского учета и отчетности	23
Таблица 1.3 Подходы к определению устойчивого развития коммерческой организации	31
Таблица 2.1 Обзор методик анализа влияния отдельных аспектов прозрачности отчетности на рыночную стоимость организации.....	60

Таблица 2.2 Шкалы балльных оценок качественных характеристик, отражающих наличие репутационных рисков	83
Таблица 2.3 Репутационные риски, связанные с недостаточным раскрытием отчетности и отсутствием качественной системы информационного обмена с ключевыми заинтересованными сторонами	84
Таблица 2.4 Репутационные риски, вызванные неэтичным ведением бизнеса.....	85
Таблица 2.5 Таблица сопряженности формата 3×3	93
Таблица 2.6 Таблица сопряженности формата 2×2	95
Таблица 2.7 Существенные темы анализа рыночной стоимости организации в контексте прозрачности отчетности	97
Таблица 3.1 Репутационные риски, оказывающие сильное и очень сильное воздействие на корпорации средней и низкой рыночной стоимости	116
Таблица 3.2 Качественные характеристики, имеющие наибольшую силу связи с диапазоном рыночной стоимости организации	118
Таблица 3.3 Сравнение коэффициентов сопряженности Пирсона и значений «критерия Лямбда» Уилкса	119
Таблица 3.4 Репутационные риски АО «НПО Стеклопластик»	123
Таблица 3.5 Репутационные риски, присущие ПАО «Микрон».....	126
Таблица 3.6 Репутационные риски, присущие ПАО «Мосэнерго» в 2018 г	129
Таблица 3.7 Репутационные риски, присущие ПАО «Мосэнерго» в 2017 г	132
Таблица 3.8 Нивелированные репутационные риски ПАО «Мосэнерго» за 2018 г.....	133
Таблица 3.9 Соответствие существенным темам анализа рыночной стоимости организации в контексте открытости бизнеса	135
Таблица 3.10 Критериальное соответствие прозрачности отчетности	136

Таблица 3.11 Расчетные данные анализа рыночной стоимости организации	137
Таблица 3.12 Информационные пробелы в отчетности ПАО «ТГК-14»	139

Приложение А
(информационное)

Качественные характеристики, отражающие степень транспарентности отчетности

Таблица А.1 – Качественные характеристики, отражающие степень транспарентности отчетности

Блоки качественных характеристик	Качественные характеристики
1	2
1 Бизнес-модель	Раскрытие информации о видах деятельности
	Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах
	Раскрытие информации о ресурсной базе
	Раскрытие информации о клиентах и покупателях
	Раскрытие информации о кредиторах
	Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса
	Раскрытие информации об акционерах и инвесторах
2 Корпоративная стратегия	Раскрытие информации о стратегических приоритетах
	Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития
	Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
	Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития
	Раскрытие информации о целевых показателях деятельности
	Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов
3 Продажи и маркетинг	Раскрытие информации о рынке присутствия организации
	Раскрытие информации о географии продаж
	Раскрытие информации о структуре продаж
	Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги
	Раскрытие информации о динамике продаж
4 Система управления рисками	Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях
	Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта
	Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков
	Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков
5 Финансовая политика	Раскрытие информации об источниках финансирования
	Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага
	Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала
	Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов
	Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам

Продолжение таблицы А.1

1	2
6 Охрана окружающей среды	Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде
	Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике
	Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов
	Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности
	Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды
7 Социальная ответственность бизнеса	Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности
	Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала
	Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию
	Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения
	Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру
8 Корпоративный гавернанс	Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров
	Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту
	Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров
	Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров
	Раскрытие информации о внешнем аудиторе
	Раскрытие информации о правах акционеров
	Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)

Источник: составлено автором.

Приложение Б

(информационное)

Объясняющие переменные множественного дискриминантного анализа и шкалы их оценивания

Таблица Б.1 – Объясняющие переменные множественного дискриминантного анализа и шкалы их оценивания

Раскрытие информации / Наличие риска вследствие нераскрытия информации	Шкала «Модели 1.1» и «Модели 1.2»	Шкала «Модели 2.1» и «Модели 2.2»
1	2	3
x ₁ – о видах деятельности	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₂ – о реализуемых бизнес-процессах	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₃ – о ресурсной базе	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₄ – о клиентах и покупателях	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₅ – о кредиторах	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₆ – о системе корпоративного гавернанса	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₇ – об акционерах и инвесторах	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₈ – о стратегических приоритетах	достаточное – 1, среднее – 2 низкое – 3	да – 1, нет – 2
x ₉ – о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₀ – о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	достаточное – 1, среднее – 2 низкое/нет – 3	да – 1, нет – 2
x ₁₁ – о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	достаточное – 1, среднее – 2 низкое/нет – 3	да – 1, нет – 2
x ₁₂ – о целевых показателях деятельности	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₃ – о реализации стратегических приоритетов	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₄ – о рынке присутствия организации	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₅ – о географии продаж	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₆ – о структуре продаж	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₇ – о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₈ – о динамике продаж	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₁₉ – об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₀ – о ключевых рисках экономического субъекта	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₁ – о проводимых мероприятиях по снижению рисков	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₂ – о статусе мероприятия по снижению рисков	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₃ – об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₄ – об источниках финансирования	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₅ – о наличии положительного эффекта финансового рычага	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₆ – о процентах привлечения заемного капитала	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
x ₂₇ – о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2

Продолжение таблицы Б.1

1	2	3
X ₂₈ – о погашении процентов по долговым обязательствам	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₂₉ – о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₃₀ – о действующей в организации экологической политике	нерелевантное/достаточное – 1 среднее – 2, низкое – 3	да – 1, нет – 2
X ₃₁ – о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	нерелевантное/достаточное – 1 среднее – 2, низкое – 3	да – 1, нет – 2
X ₃₂ – о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	нерелевантное/достаточное – 1 среднее – 2, низкое – 3	да – 1, нет – 2
X ₃₃ – о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	нерелевантное/достаточное – 1 среднее – 2, низкое – 3	да – 1, нет – 2
X ₃₄ – о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	достаточное – 1, среднее – 2 низкое/нет – 3	да – 1, нет – 2
X ₃₅ – о мероприятиях по обучению персонала	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₃₆ – о трудоустройстве местного населения в организацию	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₃₇ – о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₃₈ – о программах вложения в социальную инфраструктуру	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₃₉ – о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₄₀ – о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₄₁ – о деятельности членов совета директоров	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₄₂ – о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₄₃ – о внешнем аудиторе	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₄₄ – о правах акционеров	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2
X ₄₅ – о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	да – 1, нет – 2	да – 1, нет – 2

Источник: составлено автором.

Приложение В
(информационное)

Исходные данные для проведения множественного дискриминантного анализа

Таблица В.1 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Бизнес-модель»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	1	1	1	3	1	1	1
ПАО "НК "Роснефть"	4 458 653	1	1	2	1	2	1	1	1
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	1	2	1	2	1	1	1
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	1	1	1	2	1	1	1
ПАО "ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	1	2	1	2	1	1	1
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	1	1	1	3	1	1	1
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	1	1	1	3	1	1	1
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	1	1	1	3	2	2	2
ПАО "Полюс"	1 005 715	1	2	1	1	3	2	1	1
ПАО "НЛМК"	847 922	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Северсталь"	786 953	1	2	2	1	3	2	1	2
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "МТС"	532 169	1	1	1	3	3	1	1	2
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	2	2	2	2	3	1	2
ПАО "ММК"	437 252	1	2	2	2	2	2	2	2
ПАО "Магнит"	361 480	1	1	2	3	3	1	1	1
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	1	2	3	1	1
ПАО "ОАК"	310 784	1	1	2	3	3	3	3	3
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	1	3	1	2	3	3	3
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	1	1	3	3	1	2	1
ПАО "Россети"	242 471	1	1	1	1	2	2	1	1
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	1	1	2	1	2	1	1
ПАО "РусГидро"	222 096	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Акрон"	202 913	1	1	1	1	3	1	1	1
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	3	2	3	3	1	2	1
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	2	3	3	1	3	3	1
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	1	3	3	3	3	3	3
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	2	2	1	2	3	2	1
ПАО "Юнипро"	167 710	1	1	1	1	2	3	1	2
ПАО "НМТП"	161 975	1	1	2	1	3	1	2	1
ПАО "МГТС"	157 823	1	3	1	3	3	2	1	1
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	2	3	3	1	1	1	1
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	2	2	3	1	1	1	1
ПАО "Аэрофлот российские авиалинии"	114 816	1	3	2	2	3	3	1	1
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	1	2	1	1	3	2	1
ПАО "Распадская"	85 466	1	1	3	3	3	3	1	1
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	1	2	3	3	1	1	1
ПАО "Детский мир"	65 934	1	1	1	1	3	3	3	1

Продолжение таблицы В.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Ленэнерго"	58 047	2	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	3	3	2	3	1	2	1
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	1	2	1	3	1	1	1
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	1	1	2	1	1	2	1
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	2	2	3	1	1	2	1
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	1	2	1	3	1	2	1
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	1	3	1	2	1	3	2
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	1	3	3	1	3	3	3
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	1	3	1	2	1	1	1
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	3	3	1	1	1	2	1
ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	24 990	2	1	3	3	2	3	2	1
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	1	3	1	3	3	1	1
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	1	3	1	3	1	3	1
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	1	2	2	1	2	2	1
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	1	3	3	3	3	3	3
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	1	3	2	3	1	1	1
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	1	2	1	1	1	2	3
ПАО "ДЭК"	18 945	2	1	3	1	1	1	1	1
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	1	3	1	2	3	3	3
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	1	3	2	1	3	1	1
ПАО "НКХП"	16 156	2	1	3	1	3	3	2	1
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	1	3	3	2	1	1	1
ПАО ГК "ТНС энерго"	13 327	2	3	2	1	2	3	2	1
ПАО "Абрау - Дюрсо"	13 279	2	2	3	3	3	1	3	1
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	2	3	1	3	3	3	1
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	1	3	1	3	3	2	2
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	1	3	1	3	3	3	1
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	1	3	1	1	1	2	1
ОАО "Соллерс"	10 144	2	2	3	2	3	3	3	1
ПАО "Галс-Девелопмент"	9 837	2	2	3	2	3	1	3	1
ПАО "ЧМК"	8 632	2	1	3	3	3	3	3	3
ПАО "Лензолото"	8 415	2	3	3	3	2	3	3	1
ПАО "ЦМТ"	8 252	2	1	3	3	2	2	3	1
ПАО "Селигдар"	7 876	2	2	2	1	3	3	3	1
ПАО "Саратовский НПЗ"	6 583	2	2	3	3	3	3	3	1
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	3	3	1	1	3	1	1
ПАО "РКК "Энергия"	6 100	2	1	3	3	3	1	1	1
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	1	3	3	3	3	3	3
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	2	3	2	2	1	3	1
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	1	2	3	1	2	1	1
ПАО "ОР"	5 218	2	1	3	3	3	3	2	1
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	1	3	1	3	3	3	1
ПАО "Пермэнергосбыт"	3 150	3	1	3	2	1	3	2	1
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	2	3	2	1	1	3	2
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	1	3	2	3	1	3	1
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	1	3	2	3	1	1	2
ПАО "ТНС энерго Ярослав"	2 709	3	1	3	3	1	1	2	1
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	1	3	3	3	3	3	3
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	1	3	3	1	1	3	1
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	1	3	1	2	3	3	3

Продолжение таблицы В.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ПАО "Русполимет"	2 441	3	1	3	1	1	2	2	1
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	2	3	3	3	3	3	2
ПАО "КМЗ"	2 270	3	1	3	1	3	3	3	3
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	1	3	1	1	1	3	1
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	1	3	3	3	1	3	1
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	1	3	3	2	3	1	1
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	2	3	1	3	1	2	3
ПАО "ТРК"	1 711	3	2	3	3	1	3	1	1
ПАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 465	3	2	3	3	1	1	3	3
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	1	3	1	3	1	3	1
ПАО "Нижекамскшина"	1 426	3	1	3	2	1	1	1	1
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	1	3	3	1	1	2	1
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	1	3	3	2	3	1	1
ПАО "РБК"	1 316	3	1	3	2	3	1	3	1
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	1	3	3	3	1	3	1
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	1	3	1	1	3	3	3
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	1	3	1	3	3	3	1
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	1	3	3	2	1	2	2
ПАО "Калужская сбытовая компания"	1 048	3	1	3	3	2	1	2	1
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	1	3	3	3	1	2	1
ПАО "РЭСК"	836	3	2	3	3	2	3	3	1
ОАО "ДЗРД"	779	3	1	3	3	3	1	2	3
ПАО "Ижсталь"	652	3	1	3	3	1	1	3	3
ПАО "Саратовэнерго"	603	3	1	3	3	3	1	2	1
ПАО "Дагестанская энергосбытовая компания"	562	3	1	3	2	1	1	2	1
ПАО "Волгоградэнерго"	523	3	1	3	3	2	3	3	1
ПАО "Мордовэнерго"	506	3	1	3	3	2	3	3	1
ПАО "Астраханская энергосбытовая компания"	465	3	1	3	2	2	1	2	1
ПАО "ДИОД"	409	3	1	3	3	3	3	3	3
ПАО "Тамбовская энергосбытовая компания"	384	3	1	3	2	1	3	2	1
ОАО "Левенгук"	378	3	1	3	3	3	1	3	1
Примечания									
1 1 БМ – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 1 Бизнес-модель									
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов									

Источник: составлено автором.

Таблица В.2 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Корпоративная стратегия»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	X ₈	X ₉	X ₁₀	X ₁₁	X ₁₂	X ₁₃
1	2	3	4	5	6	7	8	9
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	1	1	2	1	1	1
ПАО "НК "Роснефть"	4 458 653	1	1	1	1	3	1	1
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	1	1	2	1	1	1
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	1	2	2	3	1	1
ПАО "ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	1	1	2	2	1	1
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	1	1	2	1	1	1
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	1	1	1	2	1	2
ПАО "Полюс"	1 005 715	1	1	1	2	3	2	2
ПАО "НЛМК"	847 922	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Северсталь"	786 953	1	1	1	1	1	1	1
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "МТС"	532 169	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "ММК"	437 252	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "Магнит"	361 480	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "ОАК"	310 784	1	1	1	2	3	1	2
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	1	1	1	3	2	1
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	1	2	3	3	2	1
ПАО "Россети"	242 471	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	1	1	2	1	1	1
ПАО "РусГидро"	222 096	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Акрон"	202 913	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	1	1	1	3	2	1
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	1	1	1	2	2	1
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	1	2	3	3	2	1
ПАО "Юнипро"	167 710	1	1	1	2	1	2	1
ПАО "НМТП"	161 975	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "МГТС"	157 823	1	2	2	2	2	2	1
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	1	1	3	3	1	1
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	1	1	3	3	2	1
ПАО "Аэрофлот российские авиалинии"	114 816	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "Распадская"	85 466	1	1	1	3	1	2	2
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	3	2	3	3	2	1
ПАО "Детский мир"	65 934	1	1	1	2	1	1	1
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Ленэнерго"	58 047	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	1	1	3	3	1	1
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	1	2	3	3	2	1

Продолжение таблицы В.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	1	1	3	1	1	1
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	2	1	1	3	2	1
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	1	1	2	1	1	1
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	1	1	1	2	1	1
ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	24 990	2	1	1	1	3	1	1
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	1	1	1	3	2	2
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	1	1	1	1	2	2
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	1	2	3	3	2	2
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	3	2	3	3	2	1
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "ДЭК"	18 945	2	1	1	1	3	2	1
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	1	1	2	3	2	2
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "НКХП"	16 156	2	2	2	3	3	2	2
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	1	1	1	1	1	2
ПАО ГК "ТНС энерго"	13 327	2	1	1	1	1	2	1
ПАО "Абрау - Дюрсо"	13 279	2	3	2	2	2	2	2
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	3	1	1	3	2	1
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	1	1	2	1	1	1
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	3	2	3	3	2	2
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	1	1	1	1	1	1
ОАО "Соллерс"	10 144	2	1	2	3	3	2	2
ПАО "Галс-Девелопмент"	9 837	2	3	1	1	3	2	1
ПАО "ЧМК"	8 632	2	1	2	3	3	2	1
ПАО "Лензолото"	8 415	2	3	2	3	3	2	2
ПАО "ЦМТ"	8 252	2	1	2	3	3	2	1
ПАО "Селигдар"	7 876	2	3	1	3	1	1	1
ПАО "Саратовский НПЗ"	6 583	2	1	1	1	1	1	2
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	3	1	1	1	1	2
ПАО "РКК "Энергия"	6 100	2	3	1	1	3	1	2
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	1	2	3	3	2	2
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	1	1	1	1	2	1
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	1	1	1	1	2	2
ПАО "ОР"	5 218	2	1	2	3	3	2	1
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	2	1	1	1	1	1
ПАО "Пермэнергообьют"	3 150	3	3	1	3	1	2	1
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	1	2	3	3	2	1
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	1	2	3	3	2	2
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	1	2	3	3	2	1
ПАО "ТНС энерго Ярославль"	2 709	3	2	2	3	3	2	1
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	1	2	3	3	2	1
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	1	1	1	1	2	1
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	3	1	3	3	2	2
ПАО "Русполимет"	2 441	3	1	1	1	1	2	2
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	1	1	3	1	1	1
ПАО "КМЗ"	2 270	3	1	1	2	1	2	1
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	1	1	1	1	1	1

Продолжение таблицы В.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	1	1	1	1	1	1
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	1	1	1	1	2	2
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	1	2	3	3	2	1
ПАО "ТРК"	1 711	3	1	1	2	1	2	1
ОАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 462	3	1	1	2	1	2	1
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	1	1	2	3	2	1
ПАО "Нижнекамскшина"	1 426	3	1	1	3	1	2	1
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	1	1	1	1	1	1
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	1	1	2	1	2	1
ПАО "РБК"	1 316	3	3	2	3	3	2	1
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	3	1	3	1	2	1
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	1	1	2	1	1	2
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	1	1	1	1	2	2
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	1	2	3	3	2	1
ПАО "Калужская сбытовая компания"	1 048	3	1	1	1	3	2	1
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	1	1	2	1	1	1
ПАО "РЭСК"	836	3	1	1	1	1	2	1
ОАО "ДЗРД"	779	3	1	2	3	3	2	1
ПАО "Ижсталь"	652	3	1	1	2	2	2	1
ПАО "Саратовэнерго"	603	3	1	1	2	2	2	1
ПАО "Дагестанская энергосбытовая компания"	562	3	1	1	1	1	2	1
ПАО "Волгоградэнергобыт"	523	3	1	2	3	3	2	1
ПАО "Мордовэнергобыт"	506	3	1	1	1	1	2	1
ПАО "Астраханская ЭСК"	465	3	3	1	3	2	2	1
ПАО "ДИОД"	409	3	1	1	2	2	1	1
ПАО "Тамбовская ЭСК"	384	3	1	1	2	1	2	2
ОАО "Левенгук"	378	3	3	1	1	2	2	2
Примечания								
1 2 КС – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 2 Корпоративная стратегия								
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов								

Источник: составлено автором.

Таблица В.3 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Продажи и маркетинг»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	X ₁₄	X ₁₅	X ₁₆	X ₁₇	X ₁₈
1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	1	1	1	2	1
ПАО "НК Роснефть"	4 458 653	1	1	1	1	2	1
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	2	1	1	2	1
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	1	1	1	2	1
ПАО ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	1	1	1	2	1
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	1	1	1	2	1
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	1	1	1	2	1
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	1	2	1	2	1
ПАО "Полюс"	1 005 715	1	1	2	2	2	1
ПАО "НЛМК"	847 922	1	1	1	1	2	1
ПАО "Северсталь"	786 953	1	1	1	1	1	1
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	1	1	1	2	1
ПАО "МТС"	532 169	1	1	1	1	2	1
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	1	1	1	2	1
ПАО "ММК"	437 252	1	1	1	1	1	1
ПАО "Магнит"	361 480	1	1	1	1	2	1
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	2	2	1
ПАО "ОАК"	310 784	1	1	2	2	2	1
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	1	1	1	2	1
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	1	1	1	2	1
ПАО "Россети"	242 471	1	1	1	1	2	1
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	1	1	2	1	1
ПАО "РусГидро"	222 096	1	1	1	1	1	1
ПАО "Акрон"	202 913	1	1	1	1	2	1
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	1	1	2	2	1
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	1	1	1	2	1
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	2	1	1	2	1
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	2	1	1	2	1
ПАО "Юнипро"	167 710	1	1	1	1	1	1
ПАО "НМТП"	161 975	1	1	1	1	2	1
ПАО "МГТС"	157 823	1	2	2	1	2	1
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	1	1	1	2	1
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	1	1	1	2	1
ПАО "Аэрофлот-российские авиалинии"	114 816	1	1	1	1	2	1
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	2	1	1	1	1
ПАО "Распадская"	85 466	1	1	2	2	2	2
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	1	1	2	2	2
ПАО "Детский мир"	65 934	1	1	1	1	2	1
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	1	1	1	1	1
ПАО "Ленэнерго"	58 047	2	1	1	1	1	1
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	1	1	1	1	1
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	1	1	1	2	1
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	1	1	1	1	1
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	1	1	1	2	1

Продолжение таблицы В.3

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	1	1	1	2	1
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	1	1	1	2	1
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	1	1	2	1	1
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	1	1	1	2	1
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	1	1	1	2	1
ПАО Авиакомпания "Ютэйр"	24 990	2	2	1	1	2	1
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	2	1	2	2	1
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	1	1	1	2	1
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	2	1	1	1	1
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	2	2	1	1	2
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	1	1	2	2	1
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	1	1	1	1	1
ПАО "ДЭК"	18 945	2	1	1	1	1	1
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	2	1	1	2	1
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	2	1	1	1	1
ПАО "НКХП"	16 156	2	1	1	2	2	1
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	1	1	2	1	2
ПАО ГК "ТНС энерго»	13 327	2	2	1	2	2	1
ПАО "Абрау – Дюрсо"	13 279	2	2	2	2	2	2
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	2	1	1	2	1
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	2	1	2	2	2
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	1	1	1	2	1
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	1	2	1	1	1
ОАО "Соллерс"	10 144	2	1	2	2	2	2
ПАО "Галс-Девелопмент"	9 837	2	2	2	2	2	2
ПАО "ЧМК"	8 632	2	1	2	2	2	2
ПАО "Лензолото"	8 415	2	2	2	2	2	2
ПАО "ЦМТ"	8 252	2	1	1	1	1	1
ПАО "Селигдар"	7 876	2	1	1	2	2	2
ПАО "Саратовский НПЗ"	6 583	2	2	1	1	2	1
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	1	1	1	2	2
ПАО РКК "Энергия"	6 100	2	1	1	1	2	2
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	2	1	2	1	2
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	1	1	1	1	2
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	1	1	1	1	1
ПАО "ОР"	5 218	2	1	1	1	1	1
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	1	2	2	2	2
ПАО "Пермэнергообит"	3 150	3	1	1	1	1	1
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	1	1	1	1	1
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	1	1	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	1	1	1	2	1
ПАО "ТНС энерго Ярославль"	2 709	3	1	1	1	1	1
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	2	2	2	2	2
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	2	1	1	2	1
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	2	1	1	2	1
ПАО "Русполимет"	2 441	3	1	2	2	2	2
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	1	2	2	2	2
ПАО "КМЗ"	2 270	3	1	2	1	2	1
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	1	1	1	1	1
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	1	1	2	1	2
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	1	2	1	1	1

Продолжение таблицы В.3

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	1	2	2	2	2
ПАО "ТРК"	1 711	3	2	1	1	1	1
ОАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 462	3	2	1	1	2	1
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	1	1	1	2	1
ПАО "Нижнекамскшина"	1 426	3	1	1	2	2	2
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	1	1	1	2	1
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	1	1	1	1	1
ПАО "РБК"	1 316	3	2	2	1	2	1
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	1	1	1	1	1
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	1	2	2	2	2
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	1	2	2	2	1
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	1	1	2	2	2
ПАО "Калужская сбытовая компания"	1 048	3	1	1	1	1	1
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	1	1	2	2	2
ПАО "РЭСК"	836	3	2	1	1	2	1
ОАО "ДЗРД"	779	3	2	1	1	2	1
ПАО "Ижсталь"	652	3	2	2	2	2	2
ПАО "Саратовэнерго"	603	3	2	1	2	2	1
ПАО "Дагестанская энергосбытовая компания"	562	3	1	1	1	1	1
ПАО "Волгоградэнерго"	523	3	2	1	1	1	1
ПАО "Мордовэнерго"	506	3	1	1	1	1	1
ПАО "Астраханская энергосбытовая компания"	465	3	1	1	1	1	1
ПАО "ДИОД"	409	3	2	1	1	2	1
ПАО "Тамбовская энергосбытовая компания"	384	3	1	2	2	2	2
ОАО "Левенгук"	378	3	2	1	2	2	2
Примечания							
1 3 ПиМ – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 3 Продажи и маркетинг							
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов							

Источник: составлено автором.

Таблица В.4 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Система управления рисками»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	X ₁₉	X ₂₀	X ₂₁	X ₂₂	X ₂₃
1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	1	1	1	2	2
ПАО "НК "Роснефть"	4 458 653	1	1	1	1	2	2
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	2	1	1	2	2
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	1	1	1	2	2
ПАО "ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	1	1	1	2	2
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	1	1	1	2	2
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	2	2	1	2	2
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	2	1	1	2	2
ПАО "Полос"	1 005 715	1	2	1	1	2	2
ПАО "НЛМК"	847 922	1	1	1	1	2	2
ПАО "Северсталь"	786 953	1	1	1	1	2	2
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	1	1	1	1	1
ПАО "МТС"	532 169	1	1	1	1	2	2
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	1	1	1	2	2
ПАО "ММК"	437 252	1	1	1	1	2	2
ПАО "Магнит"	361 480	1	2	2	2	2	2
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	1	2	2
ПАО "ОАК"	310 784	1	2	2	2	2	2
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	2	1	1	2	2
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	1	1	1	2	2
ПАО "Россети"	242 471	1	1	1	1	2	2
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	1	1	2	2	2
ПАО "РусГидро"	222 096	1	1	1	1	2	2
ПАО "Акрон"	202 913	1	2	1	1	2	2
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	1	1	1	2	2
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	2	1	2	2	2
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	2	1	2	2	2
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	2	1	1	2	2
ПАО "Юнипро"	167 710	1	1	1	2	2	2
ПАО "НМТП"	161 975	1	1	1	1	2	1
ПАО "МГТС"	157 823	1	1	1	1	2	2
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	2	1	1	2	2
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	1	1	1	2	1
ПАО "Аэрофлот-российские авиалинии"	114 816	1	1	1	1	2	1
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	1	1	1	2	2
ПАО "Распадская"	85 466	1	2	1	1	2	2
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	1	1	1	2	2
ПАО "Детский мир"	65 934	1	2	1	1	2	1
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	1	1	1	2	2
ПАО "Ленэнерго"	58 047	2	1	1	1	2	2
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	1	1	1	2	2
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	1	1	1	2	2
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	1	1	1	2	2
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	2	1	1	2	2
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	2	1	1	2	2
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	2	1	1	2	2

Продолжение таблицы В.4

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	2	2	2	2	2
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	1	1	1	2	2
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	1	1	1	2	2
ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	24 990	2	2	1	1	2	2
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	1	1	2	2	2
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	2	1	1	2	2
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	1	1	1	2	1
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	2	2	2	2	2
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	2	1	1	2	1
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	1	1	1	2	2
ПАО "ДЭК"	18 945	2	2	1	1	2	2
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	2	1	1	2	1
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	1	1	1	2	2
ПАО "НКХП"	16 156	2	2	1	1	2	2
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	2	1	1	2	2
ПАО ГК "ТНС энерго"	13 327	2	2	1	1	2	2
ПАО "Абрау - Дюрсо"	13 279	2	2	1	1	2	2
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	2	1	1	2	2
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	2	1	2	2	2
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	2	1	1	2	2
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	2	1	1	2	2
ПАО "Саратовский НПЗ"	6 583	2	2	1	1	2	2
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	2	1	2	2	2
ПАО "РКК "Энергия"	6 100	2	2	1	1	2	2
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	2	1	1	2	2
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	2	1	1	2	2
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	1	1	1	2	2
ПАО "ОР"	5 218	2	2	1	2	2	2
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	2	1	2	2	2
ПАО "Пермэнергообит"	3 150	3	2	1	1	2	2
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	2	1	2	2	2
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	2	1	1	2	2
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	2	1	1	2	2
ПАО "ТНС энерго Ярославль"	2 709	3	2	1	1	2	2
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	2	2	2	2	2
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	2	1	1	2	2
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	2	1	1	2	2
ПАО "Русполимет"	2 441	3	2	1	2	2	2
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	2	1	1	2	1
ПАО "КМЗ"	2 270	3	2	1	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	2	1	1	2	2
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	2	1	1	2	2
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	2	1	1	2	2
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	2	1	2	2	1
ПАО "ТРК"	1 711	3	1	1	1	2	2
ОАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 462	3	2	1	2	2	2
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	2	1	1	2	2
ПАО "Нижнекамскшина"	1 426	3	2	1	1	2	2
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	2	1	1	2	2
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	2	1	2	2	2
ПАО "РБК"	1 316	3	2	1	2	2	2

Продолжение таблицы В.4

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	2	1	1	2	2
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	2	1	1	2	2
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	2	1	1	2	2
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	2	1	1	2	2
ПАО "Калужская сбытовая компания"	1 048	3	2	1	1	2	2
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	1	1	1	2	2
ПАО "РЭСК"	836	3	2	1	1	2	2
ОАО "ДЗРД"	779	3	2	1	2	2	2
ПАО "Ижсталь"	652	3	2	1	2	2	2
ПАО "Саратовэнерго"	603	3	1	1	1	2	2
ПАО "Дагестанская энергосбытовая компания"	562	3	2	1	1	2	2
ПАО "Волгоградэнергобыт"	523	3	2	1	1	2	2
ПАО "Мордовэнергобыт"	506	3	2	1	1	2	2
ПАО "Астраханская энергосбытовая компания"	465	3	2	1	2	2	2
ПАО "ДИОД"	409	3	2	1	2	2	2
ПАО "Тамбовская энергосбытовая компания"	384	3	2	1	1	2	2
ОАО "Левенгук"	378	3	2	1	2	2	2
Примечания							
1 4 СУР – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 4 Система управления рисками							
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов							

Источник: составлено автором.

Таблица В.5 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Финансовая политика»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	X ₂₄	X ₂₅	X ₂₆	X ₂₇	X ₂₈
1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	1	1	2	1	1
ПАО "НК "Роснефть"	4 458 653	1	1	1	1	1	1
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	1	1	1	1	1
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	1	1	1	1	1
ПАО "ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	1	1	1	1	1
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	1	1	2	1	1
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	1	1	1	1	1
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	1	1	2	2	2
ПАО "Полос"	1 005 715	1	1	1	1	2	1
ПАО "НЛМК"	847 922	1	1	1	2	2	2
ПАО "Северсталь"	786 953	1	1	1	1	1	2
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	1	1	1	1	2
ПАО "МТС"	532 169	1	1	2	1	1	1
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	1	1	2	2	2
ПАО "ММК"	437 252	1	1	2	2	1	2
ПАО "Магнит"	361 480	1	1	1	1	1	1
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	2	2	2
ПАО "ОАК"	310 784	1	1	2	2	2	2
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	1	1	2	2	2
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	1	1	2	1	1
ПАО "Россети"	242 471	1	1	2	1	1	1
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	1	2	2	1	2
ПАО "РусГидро"	222 096	1	1	1	1	1	2
ПАО "Акрон"	202 913	1	1	2	1	1	1
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	1	1	1	1	2
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	1	1	2	2	2
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	1	1	2	2	2
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	1	1	2	2	2
ПАО "Юнипро"	167 710	1	1	2	2	2	2
ПАО "НМТП"	161 975	1	1	1	1	2	2
ПАО "МГТС"	157 823	1	1	1	2	1	2
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	1	1	2	2	2
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	1	1	1	1	1
ПАО "Аэрофлот-российские авиалинии"	114 816	1	1	1	1	2	2
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	1	2	2	2	2
ПАО "Распадская"	85 466	1	1	1	2	2	2
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	1	1	1	1	2
ПАО "Детский мир"	65 934	1	1	2	1	1	1
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	1	1	1	1	1
ПАО "Ленэнерго"	58 047	2	1	2	1	1	2
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	1	1	1	1	1
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	1	1	1	1	1
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	1	1	1	1	1
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	1	1	1	1	2
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	1	2	1	1	2

Продолжение таблицы В.5

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	1	1	2	2	2
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	1	1	2	2	2
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	1	1	1	1	2
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	1	1	2	1	1
ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	24 990	2	1	2	2	2	2
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	1	1	2	2	2
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	1	2	1	2	2
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	1	2	1	2	2
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	1	2	2	2	2
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	1	1	1	1	1
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	1	2	1	1	1
ПАО "ДЭК"	18 945	2	1	1	1	2	1
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	1	2	1	2	2
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	1	1	2	1	2
ПАО "НКХП"	16 156	2	1	1	2	2	2
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	1	1	1	1	1
ПАО ГК "ТНС энерго"	13 327	2	1	1	2	2	2
ПАО "Абрау - Дюрсо"	13 279	2	1	1	1	2	2
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	1	1	2	1	2
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	1	1	2	2	2
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	1	1	2	2	2
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	1	1	1	1	1
ОАО "Соллерс"	10 144	2	1	1	2	2	2
ПАО "Галс-Девелопмент"	9 837	2	1	2	1	2	2
ПАО "ЧМК"	8 632	2	1	1	2	2	2
ПАО "Лензолото"	8 415	2	1	1	2	2	2
ПАО "ЦМТ"	8 252	2	1	2	1	1	2
ПАО "Селигдар"	7 876	2	1	2	2	2	2
ПАО "Саратовский НПЗ"	6 583	2	1	1	2	2	2
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	1	1	2	2	2
ПАО "РКК "Энергия"	6 100	2	1	2	1	1	1
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	1	1	2	2	2
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	1	2	2	2	2
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	1	2	2	1	1
ПАО "ОР"	5 218	2	1	1	2	2	2
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	1	2	2	2	2
ПАО "Пермэнергообит"	3 150	3	1	2	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	1	1	1	2	2
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	1	1	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	1	2	1	2	2
ПАО "ТНС энерго Ярославль"	2 709	3	1	2	1	2	2
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	1	1	1	2	1
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	1	2	2	2	1
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	1	2	2	2	2
ПАО "Русполимет"	2 441	3	1	2	2	1	1
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	1	2	1	1	1
ПАО "КМЗ"	2 270	3	1	2	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	1	1	1	2	1
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	1	2	1	2	2
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	1	2	2	2	2
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	1	1	2	2	2

Продолжение таблицы В.5

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "ТРК"	1 711	3	1	1	2	2	2
ОАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 462	3	1	1	1	2	2
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	1	2	2	2	2
ПАО "Нижнекамскшина"	1 426	3	1	1	1	2	1
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	1	1	2	2	1
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	1	1	1	2	2
ПАО "РБК"	1 316	3	1	1	1	1	1
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	1	2	1	2	1
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	1	2	2	2	2
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	1	1	1	2	2
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	1	2	2	2	2
ПАО "Калужская сбытовая компания"	1 048	3	1	2	1	1	1
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	1	2	1	2	2
ПАО "РЭСК"	836	3	1	1	2	2	2
ОАО "ДЗРД"	779	3	1	2	2	2	1
ПАО "Ижсталь"	652	3	1	1	2	2	2
ПАО "Саратовэнерго"	603	3	1	2	2	2	1
ПАО "Дагестанская энергосбытовая компания"	562	3	1	2	1	2	2
ПАО "Волгоградэнергобыт"	523	3	1	2	2	2	2
ПАО "Мордовэнергобыт"	506	3	1	1	2	2	2
ПАО "Астраханская энергосбытовая компания"	465	3	1	1	2	2	2
ПАО "ДИОД"	409	3	1	1	2	2	2
ПАО "Тамбовская энергосбытовая компания"	384	3	1	2	2	2	1
ОАО "Левенгук"	378	3	1	2	2	1	2
Примечания							
1 5 ФП – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 5 Финансовая политика							
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов							

Источник: составлено автором.

Таблица В.6 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Охрана окружающей среды»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	X ₂₉	X ₃₀	X ₃₁	X ₃₂	X ₃₃
1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	2	1	1	1	3
ПАО "НК Роснефть"	4 458 653	1	2	2	1	1	1
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	2	3	1	2	3
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	2	1	1	1	1
ПАО "ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	2	1	1	2	3
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	2	1	1	1	3
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	2	1	1	1	3
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	2	1	1	1	2
ПАО "Полос"	1 005 715	1	2	1	1	1	3
ПАО "НЛМК"	847 922	1	2	1	1	1	2
ПАО "Северсталь"	786 953	1	2	3	2	1	3
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	2	1	1	1	1
ПАО "МТС"	532 169	1	2	1	1	1	2
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	2	1	1	1	1
ПАО "ММК"	437 252	1	2	1	1	1	1
ПАО "Магнит"	361 480	1	1	1	1	1	3
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	1	1	3
ПАО "ОАК"	310 784	1	1	2	2	3	3
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	2	3	2	1	3
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	2	3	2	3	3
ПАО "Россети"	242 471	1	2	1	1	1	1
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	2	1	1	1	1
ПАО "РусГидро"	222 096	1	2	1	1	1	1
ПАО "Акрон"	202 913	1	2	1	1	1	3
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	2	3	2	1	1
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	2	3	1	1	3
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	2	3	1	2	3
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	2	1	2	3	3
ПАО "Юнипро"	167 710	1	2	1	1	1	3
ПАО "НМТП"	161 975	1	2	1	1	2	3
ПАО "МГТС"	157 823	1	2	3	1	1	1
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	2	1	1	1	3
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	2	1	1	1	1
ПАО "Аэрофлот - российские авиалинии"	114 816	1	2	1	1	1	3
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	2	1	1	1	3
ПАО "Распадская"	85 466	1	2	2	1	2	1
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	2	1	1	1	2
ПАО "Детский мир"	65 934	1	1	1	1	1	1
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	2	2	1	1	1
ПАО "Ленэнерго"	58 047	2	2	1	1	1	1
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	2	3	1	1	2
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	2	1	1	1	3
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	2	1	1	1	1
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	2	1	1	1	1
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	2	1	1	1	3

Продолжение таблицы В.6

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	2	1	1	1	1
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	2	3	2	3	3
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	2	1	1	1	3
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	2	1	1	1	1
ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	24 990	2	2	3	2	3	3
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	2	3	2	3	3
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	2	2	1	1	2
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	2	1	1	1	1
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	2	1	1	3	3
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	2	3	2	3	3
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	2	1	1	1	1
ПАО "ДЭК"	18 945	2	2	1	1	2	1
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	2	3	2	3	3
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	2	1	1	1	1
ПАО "НКХП"	16 156	2	2	1	1	1	3
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	2	3	1	1	1
ПАО ГК "ТНС энерго"	13 327	2	2	3	1	3	3
ПАО "Абрау - Дюрсо"	13 279	2	1	1	1	1	1
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	1	1	1	1	1
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	2	1	1	2	3
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	2	3	1	3	3
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	2	1	1	1	1
ОАО "Соллерс"	10 144	2	1	1	1	1	1
ПАО "Галс-Девелопмент"	9 837	2	2	3	1	3	3
ПАО "ЧМК"	8 632	2	2	3	1	3	3
ПАО "Лензолото"	8 415	2	2	3	2	3	3
ПАО "ЦМТ"	8 252	2	1	1	1	1	1
ПАО "Селигдар"	7 876	2	2	1	2	3	3
ПАО "Саратовский НПЗ"	6 583	2	2	3	1	3	3
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	2	3	1	3	3
ПАО "РКК "Энергия"	6 100	2	2	1	1	1	1
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	2	3	1	3	3
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	2	3	1	3	3
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	2	1	1	1	3
ПАО "ОР"	5 218	2	1	1	1	1	1
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	1	1	1	1	1
ПАО "Пермэнергообит"	3 150	3	2	3	2	3	3
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	2	3	1	3	3
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	2	3	2	1	3
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	2	3	1	3	3
ПАО "ТНС энерго Ярославль"	2 709	3	2	3	1	3	3
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	2	3	1	3	3
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	2	1	1	1	1
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	2	3	1	3	3
ПАО "Русполимет"	2 441	3	2	2	1	1	3
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	2	3	1	1	3
ПАО "КМЗ"	2 270	3	2	3	1	3	3
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	2	1	2	3	3
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	2	3	1	1	3
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	2	1	2	1	2
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	2	3	1	3	3

Продолжение таблицы В.6

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	2	3	1	1	3
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	2	1	2	1	2
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	2	3	1	3	3
ПАО "ТРК"	1 711	3	2	1	1	1	1
ОАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 462	3	2	3	1	3	3
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	2	3	1	3	3
ПАО "Нижнекамскшина"	1 426	3	2	1	1	1	3
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	2	1	1	1	1
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	2	3	2	3	3
ПАО "РБК"	1 316	3	1	1	1	1	1
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	2	1	1	3	3
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	2	3	1	3	3
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	1	1	1	1	1
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	1	1	1	1	1
ПАО "Калужская СК"	1 048	3	2	3	1	3	3
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	2	1	1	1	1
ПАО "РЭСК"	836	3	2	3	1	3	3
ОАО "ДЗРД"	779	3	2	3	1	3	3
ПАО "Ижсталь"	652	3	2	3	1	2	3
ПАО "Саратовэнерго"	603	3	2	1	1	2	3
ПАО "Дагестанская ЭСК"	562	3	2	1	1	2	1
ПАО "Волгоградэнергосбыт"	523	3	2	3	1	3	3
ПАО "Мордовэнергосбыт"	506	3	2	1	1	3	3
ПАО "Астраханская ЭСК"	465	3	2	3	1	3	3
ПАО "ДИОД"	409	3	2	3	1	3	3
ПАО "Тамбовская ЭСК"	384	3	2	3	1	2	3
ОАО "Левенгук"	378	3	1	1	1	1	1
Примечания							
1 6 ООС – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 6 Охрана окружающей среды							
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов							

Источник: составлено автором.

Таблица В.7 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Социальная ответственность бизнеса»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	X ₃₄	X ₃₅	X ₃₆	X ₃₇	X ₃₈
1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	1	1	2	2	1
ПАО "НК "Роснефть"	4 458 653	1	2	1	2	1	1
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	1	1	2	1	1
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	1	1	2	1	1
ПАО "ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	1	1	1	1	1
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	1	1	2	2	1
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	1	1	2	1	1
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	1	1	2	1	1
ПАО "Полос"	1 005 715	1	1	1	2	2	1
ПАО "НЛМК"	847 922	1	1	1	2	1	1
ПАО "Северсталь"	786 953	1	2	1	2	2	1
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	1	1	1	1	1
ПАО "МТС"	532 169	1	1	1	2	2	1
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	1	1	2	2	1
ПАО "ММК"	437 252	1	1	1	2	2	2
ПАО "Магнит"	361 480	1	1	1	2	2	2
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	1	1	1
ПАО "ОАК"	310 784	1	3	1	2	2	2
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	1	1	1	1	1
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	1	2	2	2	2
ПАО "Россети"	242 471	1	1	1	2	1	1
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	1	1	2	1	1
ПАО "РусГидро"	222 096	1	1	1	1	1	1
ПАО "Акрон"	202 913	1	1	1	1	2	1
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	3	2	2	2	1
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	2	1	2	1	2
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	3	2	2	2	2
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	1	1	1	1	1
ПАО "Юнипро"	167 710	1	1	1	1	1	1
ПАО "НМТП"	161 975	1	1	1	2	2	1
ПАО "МГТС"	157 823	1	1	1	2	2	1
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	2	2	2	2	2
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	1	1	2	1	1
ПАО "Аэрофлот-российские авиалинии"	114 816	1	1	1	1	1	1
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	1	1	1	1	2
ПАО "Распадская"	85 466	1	1	2	2	2	2
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	1	1	1	2	1
ПАО "Детский мир"	65 934	1	1	1	1	2	1
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	2	1	2	1	1
ПАО "Ленэнерго"	58 047	2	1	1	1	1	2
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	3	1	2	1	1
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	2	1	2	1	1
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	1	1	2	1	1
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	1	1	1	2	1
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	1	1	2	2	1

Продолжение таблицы В.7

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	1	1	2	1	1
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	3	3	2	2	1
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	1	1	2	1	1
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	1	1	2	1	1
ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	24 990	2	1	1	2	2	1
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	3	2	2	2	2
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	1	1	2	2	2
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	1	1	1	1	2
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	3	1	2	2	2
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	2	1	2	2	2
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	1	1	1	1	2
ПАО "ДЭК"	18 945	2	1	1	2	1	1
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	3	2	2	2	2
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	1	1	1	1	2
ПАО "НКХП"	16 156	2	3	2	2	2	2
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	3	1	1	1	1
ПАО ГК "ТНС энерго"	13 327	2	1	1	2	2	2
ПАО "Абрау - Дюрсо"	13 279	2	3	2	2	2	2
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	3	1	2	2	2
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	3	2	2	2	2
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	3	2	2	2	2
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	1	1	2	1	2
ОАО "Соллерс"	10 144	2	3	2	2	2	2
ПАО "Галс-Девелопмент"	9 837	2	3	2	2	2	2
ПАО "ЧМК"	8 632	2	3	2	2	2	2
ПАО "Лензолото"	8 415	2	3	2	2	2	2
ПАО "ЦМТ"	8 252	2	3	2	2	2	2
ПАО "Селигдар"	7 876	2	3	1	1	2	2
ПАО "Саратов-й НПЗ"	6 583	2	3	2	2	2	2
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	3	2	2	2	2
ПАО "РКК "Энергия"	6 100	2	3	1	1	1	2
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	3	2	2	2	2
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	3	1	2	2	2
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	1	1	1	2	2
ПАО "ОР"	5 218	2	3	2	2	2	2
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	3	1	2	1	2
ПАО "Пермэнергообит"	3 150	3	1	1	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	3	1	1	2	2
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	3	2	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	3	1	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Ярославль"	2 709	3	3	1	2	2	2
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	3	2	2	2	2
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	1	1	1	1	2
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	1	1	2	2	2
ПАО "Русполимет"	2 441	3	1	1	2	2	2
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	1	1	1	2	1
ПАО "КМЗ"	2 270	3	3	2	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	1	1	2	1	2
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	3	2	2	2	2
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	1	1	2	1	2
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	3	2	2	2	2

Продолжение таблицы В.7

1	2	3	4	5	6	7	8
ПАО "ТРК"	1 711	3	1	1	1	2	2
ОАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 462	3	3	2	2	2	2
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	1	2	2	2	2
ПАО "Нижнекамскшина"	1 426	3	3	1	1	1	2
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	1	1	1	1	2
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	3	2	2	2	2
ПАО "РБК"	1 316	3	3	2	2	2	2
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	1	2	2	1	2
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	3	2	2	2	2
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	3	2	2	2	2
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	3	2	2	2	2
ПАО "Калужская СК"	1 048	3	3	2	2	1	2
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	3	1	2	1	1
ПАО "РЭСК"	836	3	1	1	2	2	2
ОАО "ДЗРД"	779	3	1	2	2	2	2
ПАО "Ижсталь"	652	3	3	2	2	2	2
ПАО "Саратовэнерго"	603	3	1	1	2	2	2
ПАО "Дагестанская ЭСК"	562	3	1	1	1	1	2
ПАО "Волгоградэнергобыт"	523	3	3	2	2	2	2
ПАО "Мордовэнергобыт"	506	3	1	2	2	2	2
ПАО "Астраханская ЭСК"	465	3	3	2	2	2	2
ПАО "ДИОД"	409	3	3	2	2	2	2
"Тамбовская энергосбытовая компания" ПАО	384	3	1	1	2	2	2
ОАО "Левенгук"	378	3	3	2	2	2	2
Примечания							
1 7 СОБ – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 7 Социальная ответственность бизнеса							
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов							

Источник: составлено автором.

Таблица В.8 – Исходные данные множественного дискриминантного анализа группы «Корпоративный гавернанс»

Наименование организации	Значение рыночной стоимости, миллионов рублей	Диапазон рыночной стоимости, баллов	X ₃₉	X ₄₀	X ₄₁	X ₄₂	X ₄₃	X ₄₄	X ₄₅
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ПАО "Газпром"	5 370 810	1	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "НК" Роснефть"	4 458 653	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "НОВАТЭК"	4 029 785	1	1	2	1	1	2	2	1
ПАО "ЛУКОЙЛ"	3 865 648	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО ГМК "Норильский никель"	2 624 659	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Газпром нефть"	2 007 703	1	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина	1 509 615	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "Сургутнефтегаз"	1 257 912	1	1	2	1	1	2	1	1
ПАО "Полюс"	1 005 715	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "НЛМК"	847 922	1	1	1	2	1	1	1	1
ПАО "Северсталь"	786 953	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО АК "АЛРОСА"	545 965	1	1	1	2	1	1	2	1
ПАО "МТС"	532 169	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Интер РАО"	466 407	1	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "ММК"	437 252	1	1	1	1	1	2	2	2
ПАО "Магнит"	361 480	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "ФосАгро"	322 067	1	1	1	1	1	2	1	1
ПАО "ОАК"	310 784	1	2	2	1	1	1	2	2
ПАО АНК "Башнефть"	270 929	1	2	2	2	1	2	1	2
ПАО "Группа Компаний ПИК"	260 896	1	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "Россети"	242 471	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "ФСК ЕЭС"	233 646	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "РусГидро"	222 096	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "Акрон"	202 913	1	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "Ростелеком"	202 337	1	2	2	1	1	1	2	1
ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	199 922	1	2	2	1	1	2	2	2
ПАО "Казаньоргсинтез"	173 335	1	1	2	2	1	1	2	2
ПАО НК "РуссНефть"	169 943	1	1	1	1	1	2	2	2
ПАО "Юнипро"	167 710	1	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "НМТП"	161 975	1	2	2	1	1	1	2	1
ПАО "МГТС"	157 823	1	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "Нижнекамскнефтехим"	153 633	1	1	2	1	1	2	1	2
ПАО "ТрансКонтейнер"	122 899	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Аэрофлот-российские авиалинии"	114 816	1	2	1	1	1	1	2	1
ПАО "Мосэнерго"	89 078	1	1	1	1	1	2	2	2
ПАО "Распадская"	85 466	1	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "Группа ЛСР"	75 356	1	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "Детский мир"	65 934	1	1	2	1	2	2	2	1
ПАО "ОГК-2"	58 711	1	1	1	1	1	1	1	1
ПАО "Ленэнерго"	58 047	1	2	2	1	1	1	1	1
ПАО "ТГК-1"	44 772	2	1	1	2	1	1	2	1

Продолжение таблицы В.8

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ПАО "КАМАЗ"	43 495	2	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "МОЭСК"	42 375	2	2	2	1	1	1	2	1
ПАО "ЧТПЗ"	42 339	2	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "НПК ОВК"	41 353	2	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "КуйбышевАзот"	35 918	2	2	2	1	1	2	2	1
ПАО "ИНГРАД"	33 306	2	2	2	2	2	2	2	2
ПАО "Энел Россия"	32 348	2	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "МРСК Центра и Приволжья"	28 005	2	1	2	1	1	2	2	1
ПАО "Авиакомпания "Ютэйр"	24 990	2	1	2	1	1	2	1	2
ПАО "МОСТОТРЕСТ"	24 680	2	2	1	1	1	1	1	1
ПАО "ЯТЭК"	22 294	2	2	2	2	1	1	2	2
ПАО "МРСК Сибири"	20 897	2	2	2	1	1	1	2	1
ПАО "Павловский автобус"	20 304	2	2	2	2	1	1	2	2
ПАО "Русская Аквакультура"	19 465	2	2	2	2	2	1	2	2
ПАО "Кубаньэнерго"	19 139	2	2	2	1	1	1	2	1
ПАО "ДЭК"	18 945	2	1	1	1	1	1	2	1
ПАО "Южный Кузбасс"	18 560	2	2	2	2	2	2	2	1
ПАО "МРСК Волги"	17 362	2	1	2	1	1	1	2	1
ПАО "НКХП"	16 156	2	1	2	1	1	1	2	2
ОАО "МРСК Урала"	15 160	2	1	2	1	1	1	1	1
ПАО ГК "ТНС энерго"	13 327	2	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "Абрау – Дюрсо"	13 279	2	1	2	1	2	2	2	2
ПАО "Белуга Групп"	12 920	2	2	1	2	2	1	2	2
ПАО "Коршуновский ГОК"	11 706	2	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "Варьеганнефтегаз"	11 669	2	1	2	2	2	2	2	2
ПАО "МРСК Центра"	11 458	2	2	2	1	1	1	2	1
ОАО "Соллерс"	10 144	2	1	2	2	1	2	2	2
ПАО "Галс-Девелопмент"	9 837	2	2	2	1	1	2	2	2
ПАО "ЧМК"	8 632	2	1	2	2	1	1	2	2
ПАО "Лензолото"	8 415	2	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "ЦМТ"	8 252	2	1	2	1	2	2	1	2
ПАО "Селигдар"	7 876	2	2	2	1	1	1	2	2
ПАО "Саратовский НПЗ"	6 583	2	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "Европейская Электротехника"	6 466	2	1	2	1	1	1	1	2
ПАО РКК "Энергия"	6 100	2	1	2	1	1	1	1	1
ПАО "Бурятзолото"	6 029	2	1	2	2	1	1	2	2
ПАО "ТГК-14"	5 907	2	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "МРСК Северного Кавказа"	5 403	2	2	2	1	1	1	1	1
ПАО "ОР"	5 218	2	1	2	1	1	1	2	2
АМО "ЗИЛ"	3 655	3	1	2	1	2	2	2	2
ПАО "Пермэнергообл"	3 150	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "ТНС энерго Воронеж"	2 830	3	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "Красный Октябрь"	2 788	3	2	2	2	2	1	2	2
ПАО "ТНС энерго Ростов-на-Дону"	2 723	3	1	2	1	1	1	1	2
ПАО "ТНС энерго Ярославль"	2 709	3	1	2	1	1	1	2	2

Продолжение таблицы В.8

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ПАО "ЗВЕЗДА"	2 695	3	2	2	1	1	2	1	2
ПАО "Якутскэнерго"	2 588	3	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "ЧКПЗ"	2 473	3	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "Русполимет"	2 441	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "Ашинский метзавод"	2 393	3	1	2	2	1	1	2	2
ПАО "КМЗ"	2 270	3	1	2	2	2	2	2	2
ПАО "ТНС энерго Кубань"	2 162	3	1	2	1	2	2	2	2
ПАО "Газпром газораспределение Ростов-на-Дону"	2 038	3	1	2	2	1	1	2	2
ПАО "Магаданэнерго"	1 846	3	1	1	1	1	1	2	2
ПАО "Комбинат Южуралникель"	1 715	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "ТРК"	1 711	3	1	2	1	1	1	2	2
ОАО "Липецкая энергосбытовая компания"	1 462	3	1	2	1	1	2	2	1
ОАО "Соликамский магниевый завод"	1 446	3	1	2	2	1	1	2	2
ПАО "Нижнекамскшина"	1 426	3	1	2	1	1	1	1	2
ПАО "Сахалинэнерго"	1 371	3	1	2	1	1	2	1	2
ПАО "ТНС энерго Марий Эл"	1 328	3	1	2	1	1	1	1	2
ПАО "РБК"	1 316	3	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "Самараэнерго"	1 302	3	1	2	2	2	1	2	2
ПАО "ЧЗПСН-Профнастил"	1 172	3	1	2	2	2	1	2	2
ПАО "ИСКЧ"	1 124	3	2	2	1	1	1	2	2
ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	1 092	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "Калужская СК"	1 048	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "НЕФАЗ"	1 015	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "РЭСК"	836	3	1	2	1	1	2	2	2
ОАО "ДЗРД"	779	3	1	2	2	1	1	1	2
ПАО "Ижсталь"	652	3	1	2	2	1	2	2	2
ПАО "СЭ"	603	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "Дагестанская энергосбытовая компания"	562	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "Волгоградэнерго"	523	3	1	2	2	2	1	2	2
ПАО "Мордовэнерго"	506	3	1	2	1	1	2	2	2
ПАО "Астраханская энергосбытовая компания"	465	3	1	2	1	1	1	2	2
ПАО "ДИОД"	409	3	1	2	2	1	1	2	2
ПАО "Тамбовская энергосбытовая компания"	384	3	1	2	1	1	1	2	2
ОАО "Левенгук"	378	3	1	2	2	2	2	2	2
Примечания									
1 8 КГ – Группа качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетности, содержащихся в группе 8 Корпоративный гавернанс									
2 x_n – Значения объясняющих переменных множественного дискриминантного анализа из приложения Б, баллов									

Источник: составлено автором.

Приложение Г
(информационное)

**Множественный дискриминантный анализ для построения «Модели 1.1» и
«Модели 1.2»**

Таблица Г.1 содержит информацию о средних значениях объясняющих (дискриминантных) переменных в каждой их исследуемых групп, разделенных по признаку «Диапазон рыночной стоимости». Средние значения дают общее представление о том, являются ли данные объясняющие переменные отличительными признаками групп, но в то же время не доказывают существование отличительных признаков групп.

Таблица Г.1 – Средние значения дискриминантных переменных

В единицах

Качественные характеристики	Диапазон рыночной стоимости		
	1 Высокая	2 Средняя	3 Низкая
1	2	3	4
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	1,15	1,38	1,28
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	3,00	2,75	1,63
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	2,33	1,90	1,70
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	2,03	2,23	2,28
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	1,83	2,03	1,83
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	2,43	2,18	1,38
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	1,55	1,35	1,35
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	1,35	1,50	1,08
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	1,25	1,30	1,13
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	2,08	1,80	1,58
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	1,78	2,05	1,65
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	1,80	1,55	1,38
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	1,20	1,38	1,10
ППИМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	1,33	1,35	1,13
ППИМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	1,30	1,18	1,13
ППИМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	1,40	1,35	1,18
ППИМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	1,65	1,63	1,80
ППИМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	1,35	1,33	1,05
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	1,93	1,75	1,35
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	1,03	1,05	1,08
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	1,35	1,23	1,15
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	2,00	2,00	1,98

Продолжение таблицы Г.1

В единицах

1	2	3	4
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	1,95	1,90	1,88
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	1,00	1,00	1,05
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	1,58	1,33	1,25
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	1,60	1,55	1,48
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	1,88	1,60	1,40
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	1,68	1,73	1,60
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	1,88	1,88	1,90
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	2,18	1,83	1,50
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	1,13	1,18	1,15
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	2,15	1,85	1,28
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	2,48	2,15	2,15
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	2,15	2,20	1,28
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	1,53	1,40	1,13
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	1,83	1,80	1,68
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	1,75	1,68	1,48
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	1,95	1,70	1,25
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	1,08	1,38	1,18
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	1,98	1,88	1,45
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	1,30	1,28	1,10
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	1,20	1,18	1,03
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудиторе	1,35	1,33	1,20
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	1,85	1,83	1,73
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	1,98	1,60	1,23

Источник: составлено автором.

Сравнение средних значений позволило определить общие характеристики каждого диапазона организаций, исходя из величины их рыночной стоимости. Для определения статистической значимости различий полученных результатов (средних) необходимо провести тест на равенство средних при помощи расчета критерия «Лямбда Уилкса», результаты которого представлены в таблице Г.2.

Таблица Г.2 – Статистическая значимость средних

В долях

Качественные характеристики	Лямбда Уилкса	Значимость
1	2	3
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	0,971	0,182
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	0,402	0,000
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	0,918	0,007
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	0,984	0,388
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	0,990	0,558
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	0,717	0,000
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	0,984	0,392
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	0,935	0,020
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,969	0,158
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,944	0,035
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,968	0,151
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,876	0,000
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	0,926	0,011
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	0,948	0,044
ППиМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	0,966	0,133
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	0,956	0,074
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	0,972	0,190
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,899	0,002
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	0,736	0,000
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	0,991	0,597
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	0,963	0,109
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	0,983	0,371
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	0,988	0,503
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	0,966	0,133
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,918	0,007
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	0,989	0,535
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,838	0,000
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	0,988	0,497
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	0,999	0,924
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	0,918	0,007
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	0,997	0,826
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,845	0,000
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	0,973	0,204
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,805	0,000

Продолжение таблицы Г.2

В долях

1	2	3
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	0,877	0,000
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,639	0,000
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	0,906	0,003
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	0,710	0,000
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,955	0,066
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,948	0,045
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудиторе	0,979	0,292
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	0,982	0,341
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	0,609	0,000

Источник: составлено автором.

Критерий «Лямбда Уилкса» показывает, значимы ли различия средних в каждом исследуемом диапазоне. Если статистическая значимость средних меньше 0,05, то они значительно различаются в трех диапазонах.

Далее проводится тестирование модели на независимость объясняющих переменных – предикторов. Результаты представлены в таблицах Г.3- Г.5.

Таблица Г.3 – Независимость объясняющих переменных

В долях

ОП	ПФП-3	КГ-7	ПКС-2	ПКС-3	ПКС-4	ППиМ-5	ГК-7	ПБМ-5	ПФП-5	ПОС-4
ПБМ-5	0,535									
ПБМ-6		0,576								
ПКС-2				0,669	0,625					
ПКС-3			0,669		0,517					
ППиМ-3						0,659				
ПСУР-1							0,530			
ПФП-3								0,535		
ПФП-4									0,537	
ПОС-2										0,592

Источник: составлено автором.

Таблица Г.4 – Независимость объясняющих переменных (продолжение)

В долях

ОП	ПОС-5	ПСОБ-1	ПБМ-6	ПСУР-1
ПОС-4	0,601			
ПСОБ-2		0,568		
КГ-7			0,576	0,530

Источник: составлено автором.

Так как в анализе совокупность рассматриваемых организаций делится на три группы, то дискриминантных функций будет две. Определим, какая из них дает более точный прогноз при помощи таблицы Г.5.

Таблица Г.5 – Дискриминантные функции

Критерий для функций	«Лямбда» Уилкса	Значимость	Функция	Процент дисперсии
От 1 до 2	0,090	0,000	1	81,5
2	0,495	0,015	2	18,5

Источник: составлено автором.

Построенные дискриминантные функции дают значимый результат при разделении совокупности анализируемых организаций на три группы, так как $0,000 < 0,05$ и $0,015 < 0,05$. Однако первая функция объясняет больший процент дисперсии – 81,5%, чем вторая – 18,5%. Следовательно, более точный прогноз дает первая функция.

Таким образом, построение «Модели 1.1» основано на значениях коэффициентов канонической дискриминантной функции, представленных в таблице Г.6.

Таблица Г.6 – Коэффициенты канонической дискриминантной функции

В долях

Качественные характеристики, отражающие транспарентность отчетности	Значения функции 1
1	2
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	-0,424
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	2,178
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	-0,243
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	-0,400
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	-0,403
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	0,330
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	-0,396
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	0,008
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,478
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,309
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	-0,619
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,060
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	0,129
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	0,559
ППиМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	0,739
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	0,438
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	-0,364
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	-0,571
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	-0,168
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	-0,367
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	-0,024
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	-0,416

Продолжение таблицы Г.6

В долях

1	2
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	0,233
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	-3,713
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,709
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	0,140
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,464
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	-0,710
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	0,176
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	-0,080
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	-0,231
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,317
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	-0,199
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,262
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	0,067
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	-0,192
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,353
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	-0,162
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	-0,289
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	0,470
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,000
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	-0,028
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудиторе	-0,396
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	-0,071
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	0,331
Константа	-0,759

Источник: составлено автором.

В таблице Г.6 представлены нестандартизированные значения коэффициентов канонической дискриминантной функции.

Далее определим качество «Модели 1.1» при помощи построения таблиц Г.7-Г.8.

Таблица Г.7 – Ненормированная каноническая дискриминантная функция в центроидах групп

Диапазон рыночной стоимости	Функция 1
1 Высокая	-2,816
2 Средняя	0,622
3 Низкая	2,194

Источник: составлено автором.

Четкость разделения анализируемых диапазонов организаций обуславливается расстоянием между центроидами (средними дискриминантной функции в группах).

«Модель 1.1» имеет три центроида, так как совокупность рассматриваемых организаций разделена на три диапазона, исходя из величины их рыночной стоимости.

Чем больше расстояние между центроидами, тем более четко совокупность организаций разделена на диапазоны. В данном случае расстояние большое, что свидетельствует о том, что разделение на три диапазона (по 40 в каждой) по показателю рыночной стоимости корректно.

Таблица Г.8 – Результаты классификации

Диапазон рыночной стоимости			Предсказанная принадлежность к группе			Итого
			1 Высокая	2 Средняя	3 Низкая	
Исходные	Частота, единиц	1 Высокая	37	2	1	40
		2 Средняя	3	34	3	40
		3 Низкая	0	4	36	40
	Процент	1 Высокая	92,5	5,0	2,5	100,0
		2 Средняя	7,5	85,0	7,5	100,0
		3 Низкая	0,0	10,0	90,0	100,0
Примечание – 89,2% исходных сгруппированных наблюдений классифицировано правильно						

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы Г.8 точность прогнозов «Модели 1.1» составляет 89,2%, что свидетельствует о ее высоком качестве. То есть разделение совокупности организаций на три диапазона – корректно, несмотря на наличие небольшого числа организаций, которые включены в диапазоны, исходя из величины их рыночной стоимости, отличные от предсказанных – от тех, в которых они должны были быть, исходя из прозрачности их отчетности.

Исключим из анализа качественные характеристики, отражающие прозрачность отчетности, которые имеют статистическую значимость больше 0,05 по критерию «Лямбда Уилкса», при помощи построения таблицы Г.9.

Таблица Г.9 – Статистическая значимость средних

В долях

Качественные характеристики	Лямбда Уилкса	Значимость
1	2	3
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	0,402	0,000
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	0,918	0,007
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	0,717	0,000
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	0,935	0,020
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,944	0,035

Продолжение таблицы Г.9

1	2	3
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,876	0,000
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	0,926	0,011
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	0,948	0,044
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,899	0,002
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	0,736	0,000
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,918	0,007
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,838	0,000
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,845	0,000
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,805	0,000
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,942	0,030
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,639	0,000
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	0,906	0,003
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	0,710	0,000
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,948	0,045

Источник: составлено автором.

Исключены из модели зависимые качественные характеристики – предикторы. Дискриминантных функций две. Определим, какая из них дает более точный прогноз, при помощи построения таблицы Г.10.

Таблица Г.10 – Независимость объясняющих переменных

Критерий для функций	«Лямбда» Уилкса	Значимость	Функция	Процент дисперсии
От 1 до 2	0,225	0,000	1	85,0
2	0,720	0,008	2	15,0

Источник: составлено автором.

Построенные дискриминантные функции дают значимый результат при разделении совокупности анализируемых организаций на три группы, так как $0,000 < 0,05$ и $0,008 < 0,05$. Однако первая функция объясняет больший процент дисперсии – 85,0%, чем вторая – 15,0%. Следовательно, более точный прогноз дает первая функция.

Таким образом, построение «Модели 1.2» основано на значениях коэффициентов канонической дискриминантной функции, представленных в таблице Г.11.

Таблица Г.11 – Коэффициенты канонической дискриминантной функции

В долях

Качественные характеристики, отражающие прозрачность отчетности	Значения функции 1
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	1,702
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	-0,188
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	0,119
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	-0,033
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,061
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,023
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	-0,051
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	0,039
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,105
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	-0,171
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,576
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	-0,293
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,160
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,044
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	-0,332
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,507
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	-0,491
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	1,097
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,095
Константа	-6,409

Источник: составлено автором.

В таблице Г.11 представлены нестандартизированные значения коэффициентов канонической дискриминантной функции.

Далее определим качество «Модели 1.2» при помощи построения таблиц Г.12-Г.13.

Таблица Г.12 – Ненормированная каноническая дискриминантная функция в центроидах групп

Диапазон рыночной стоимости	Функция 1
1 Высокая	-2,013
2 Средняя	0,580
3 Низкая	1,143

Источник: составлено автором.

«Модель 1.2» имеет три центроида, так как совокупность рассматриваемых организаций разделена на три группы, исходя из величины их рыночной стоимости.

Расстояние между центроидами большое, следовательно, разделение на три диапазона (по 40 в каждой) по показателю рыночной стоимости корректно.

«Модель 1.2» включает значимые независимые переменные – предикторы. Предназначена для анализа влияния качественных характеристик, отражающих прозрачность отчетной информации, на рыночную стоимость организации.

Таблица Г.13 – Результаты классификации

Диапазон рыночной стоимости			Предсказанная принадлежность к группе			Итого
			1 Высокая	2 Средняя	3 Низкая	
Исходные	Частота, единиц	1 Высокая	34	4	2	40
		2 Средняя	3	31	6	40
		3 Низкая	0	7	33	40
	Процент	1 Высокая	85,0	10,0	5,0	100,0
		2 Средняя	7,5	77,5	15,0	100,0
		3 Низкая	0,0	17,5	82,5	100,0
Примечание – 81,7% исходных сгруппированных наблюдений классифицировано правильно						

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы Г.13 точность прогнозов «Модели 1.2» составляет 81,7%, что свидетельствует о ее высоком качестве. То есть разделение совокупности организаций на три диапазона – корректно.

Приложение Д
(информационное)

**Множественный дискриминантный анализ для построения «Модели 2.1» и
«Модели 2.2»**

Таблица Д.1 содержит информацию о средних значениях объясняющих (дискриминантных) переменных в каждой из исследуемых групп, разделенных по признаку «Диапазон рыночной стоимости». Средние значения дают общее представление о том, являются ли данные объясняющие переменные отличительными признаками групп, но в то же время не доказывают существование отличительных признаков групп.

Таблица Д.1 – Средние значения дискриминантных переменных

В единицах

Качественные характеристики	Диапазон рыночной стоимости		
	1 Высокая	2 Средняя	3 Низкая
1	2	3	4
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	1,85	1,73	1,78
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	1,00	1,03	1,50
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	1,23	1,45	1,60
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	1,38	1,28	1,23
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	1,58	1,45	1,50
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	1,13	1,25	1,68
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	1,68	1,80	1,75
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	1,80	1,73	1,95
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	1,75	1,70	1,88
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	1,33	1,55	1,60
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	1,55	1,45	1,63
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	1,20	1,45	1,60
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	1,80	1,63	1,90
ППИМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	1,68	1,65	1,83
ППИМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	1,70	1,83	1,88
ППИМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	1,60	1,65	1,83
ППИМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	1,33	1,38	1,20
ППИМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	1,65	1,68	1,90
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	1,08	1,25	1,65
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	1,98	1,98	1,93
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	1,65	1,83	1,85
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	1,00	1,00	1,28

Продолжение таблицы Д.1

В единицах

1	2	3	4
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	1,70	1,10	1,40
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	1,28	2,00	1,15
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	1,43	1,68	1,28
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	1,40	1,45	1,53
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	1,13	1,40	1,60
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	1,33	1,28	1,38
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	1,13	1,13	1,10
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	1,40	1,58	1,68
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	1,90	1,85	1,85
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	1,38	1,55	1,78
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	1,25	1,40	1,38
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	1,43	1,38	1,78
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	1,48	1,60	1,88
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	1,18	1,20	1,35
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	1,25	1,33	1,53
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	1,05	1,30	1,75
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	1,93	1,63	1,83
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	1,03	1,35	1,45
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	1,70	1,58	1,10
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	1,80	1,83	1,98
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудиторе	1,65	1,68	1,80
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	1,15	1,18	1,30
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	1,00	1,40	1,78

Источник: составлено автором.

Определим статистическую значимость различий средних. Для этого проведем тест на равенство средних при помощи расчета критерия «Лямбда Уилкса». Результаты представлены в таблице Д.2.

Таблица Д.2 – Статистическая значимость средних

В долях

Качественные характеристики	Лямбда Уилкса	Значимость
1	2	3
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	0,984	0,400
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	0,633	0,000
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	0,903	0,003
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	0,981	0,329
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	0,989	0,537
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	0,756	0,000
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	0,986	0,444
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	0,939	0,026
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,969	0,158
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,943	0,032
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,979	0,294
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,888	0,001
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	0,926	0,011
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	0,971	0,174
ППиМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	0,966	0,133
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	0,956	0,074
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	0,974	0,217
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,934	0,018
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функций	0,736	0,000
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	0,986	0,441
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	0,955	0,066
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	0,798	0,000
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	0,750	0,000
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	0,437	0,000
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,890	0,001
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	0,989	0,535
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,838	0,000
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	0,992	0,640
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	0,999	0,924
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	0,948	0,043
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	0,995	0,754
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,891	0,001
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	0,981	0,323
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,873	0,000
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	0,877	0,000

Продолжение таблицы Д.2

В долях

1	2	3
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	0,967	0,144
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,942	0,030
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,639	0,000
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	0,906	0,003
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	0,835	0,000
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,731	0,000
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,948	0,045
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудитор	0,979	0,292
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	0,974	0,213
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	0,580	0,000

Источник: составлено автором.

В таблице Д.2 имеются качественные характеристики (средние), статистическая значимость которых больше 0,05, то есть они не значимы.

Проведем тестирование модели на независимость объясняющих переменных – предикторов при помощи построения таблиц Д.3-Д.4.

Таблица Д.3 – Независимость объясняющих переменных

В долях

Объясняющие переменные	ПФП-3	КГ-7	ПКС-3	ПКС-4	ППиМ-5	ПСУР-5	ПФП-1	ПФП-5	ПОС-4
ПБМ-5	0,514								
ПБМ-6		0,545							
ПКС-2			0,537	0,577					
ППиМ-3					0,617				
ПСУР-4						0,503			
ПСУР-5							-0,541		
ПФП-4								0,523	
ПОС-2									0,531
ПОС-5									0,524

Источник: составлено автором.

Таблица Д.4 – Независимость объясняющих переменных (продолжение)

В долях

Объясняющие переменные	ПСОБ-2
ПСОБ-1	0,512

Источник: составлено автором.

В таблице Д.3 и таблице Д.4 представлены данные о наличии зависимых предикторов.

Так как в анализе совокупность рассматриваемых организаций делится на три диапазона, то дискриминантных функций будет две. Определим, какая из них дает более точный прогноз при помощи построения таблицы Д.5.

Таблица Д.5 – Дискриминантные функции

Критерий для функций	«Лямбда» Уилкса	Значимость	Функция	Процент дисперсии
От 1 до 2	0,057	0,000	1	60,0
2	0,279	0,000	2	40,0

Источник: составлено автором.

Построенные дискриминантные функции дают значимый результат при разделении совокупности анализируемых организаций на три группы, так как $0,000 < 0,05$. Однако первая функция объясняет больший процент дисперсии – 60,0%, чем вторая – 40,0%. Следовательно, более точный прогноз дает первая функция.

Таким образом, построение «Модели 2.1» основано на значениях коэффициентов канонической дискриминантной функции, представленных в таблице Д.6.

Таблица Д.6 – Коэффициенты канонической дискриминантной функции

В долях

Качественные характеристики, отражающие прозрачность отчетности	Значения функции 1
1	2
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	-0,192
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	-1,144
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	0,101
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	-0,226
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	1,154
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	-0,110
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	-0,328
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	-0,133
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	-0,072
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,147
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,193
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,412
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	-0,340
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	-0,473
ППиМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	-0,616
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	-0,060
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	0,589
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,472
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	-0,768
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	0,514
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	0,065
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	-2,495

Продолжение таблицы Д.6

В долях

1	2
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	2,201
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	2,741
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,300
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	-1,039
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,045
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	0,460
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	-0,575
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	0,384
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	0,222
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,177
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	-0,158
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	-0,328
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	-0,160
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	-0,367
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,058
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,407
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	-0,216
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	-0,750
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,473
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,045
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудитор	0,534
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	-0,084
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	-1,162
Константа	-1,454

Источник: составлено автором.

В таблице Д.6 представлены нестандартизированные значения коэффициентов канонической дискриминантной функции.

Далее определим качество «Модели 2.1» при помощи таблиц Д.7-Д.8.

Таблица Д.7 – Ненормированная каноническая дискриминантная функция в центроидах групп

Диапазон рыночной стоимости	Функция 1
1 Высокая	-2,749
2 Средняя	1,388
3 Низкая	1,361

Источник: составлено автором.

«Модель 2.1» имеет три центроида, так как совокупность рассматриваемых организаций разделена на три диапазона, исходя из величины их рыночной стоимости.

Расстояние между первым и вторым центроидами большое, а между вторым и третьим нет. Это свидетельствует о том, что разделение на три диапазона (по 40 в каждой) по показателю рыночной стоимости некорректно.

Таблица Д.8 – Результаты классификации

Диапазон рыночной стоимости		Предсказанная принадлежность к группе			Итого	
		1 Высокая	2 Средняя	3 Низкая		
Исходные	Частота, единиц	1 Высокая	36	3	1	40
		2 Средняя	0	39	1	40
		3 Низкая	0	2	38	40
	Процент	1 Высокая	90,0	7,5	2,5	100,0
		2 Средняя	0,0	97,5	2,5	100,0
		3 Низкая	0,0	5,0	95,0	100,0
Примечание – 94,2% исходных сгруппированных наблюдений классифицировано правильно						

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы Д.8 точность прогнозов «Модели 2.1» составляет 94,2%, что свидетельствует о ее высоком качестве. То есть разделение совокупности организаций на три группы – корректно. Наличие организаций, которые включены в диапазоны, исходя из величины их рыночной стоимости, отличные от предсказанных – от тех, в которых они должны были быть, исходя из прозрачности их отчетности, крайне низкое.

Однако репутационные риски, присущие организациям низкой рыночной стоимости, во многом обуславливают сосредоточение экономических субъектов в среднем диапазоне.

Исключим из анализа качественные характеристики, отражающие наличие репутационных рисков, которые имеют статистическую значимость больше 0,05 по критерию «Лямбда Уилкса». Результаты представлены в таблице Д.9.

Таблица Д.9 – Статистическая значимость средних

В долях

Качественные характеристики	Лямбда Уилкса	Значимость
1	2	3
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	0,633	0,000
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	0,903	0,003
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	0,939	0,026
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,943	0,032
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,888	0,001
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	0,926	0,011
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,934	0,018

Продолжение таблицы Д.9

1	2	3
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	0,736	0,000
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	0,798	0,000
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	0,437	0,000
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,890	0,001
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,838	0,000
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,891	0,001
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,873	0,000
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,942	0,030
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,639	0,000
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	0,906	0,003
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	0,835	0,000
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,731	0,000
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,948	0,045
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	0,580	0,000

Источник: составлено автором.

Исключены из модели зависимые качественные характеристики – предикторы. Дискриминантных функций две. Определим, какая из них дает более точный прогноз при помощи построения таблицы Д.10.

Таблица Д.10 – Независимость объясняющих переменных

Критерий для функций	«Лямбда» Уилкса	Значимость	Функция	Процент дисперсии
От 1 до 2	0,143	0,000	1	60,2
2	0,430	0,000	2	39,8

Источник: составлено автором.

Построенные дискриминантные функции дают значимый результат при разделении совокупности анализируемых организаций на три группы, так как $0,000 < 0,05$. Однако первая функция объясняет больший процент дисперсии – 60,2%, чем вторая – 39,8%. Следовательно, более точный прогноз дает первая функция. Таким образом, построение «Модели 2.2» основано на значениях коэффициентов канонической дискриминантной функции, представленных в таблице Д.11.

Таблица Д.11 – Коэффициенты канонической дискриминантной функции

В долях

Качественные характеристики, отражающие прозрачность отчетности	Значения функции 1
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	-1,318
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	-0,035
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	0,105
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	-0,023
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,299
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	-0,289
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,048
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	-0,273
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	-0,443
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	1,941
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,466
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,198
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	-0,224
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	-0,120
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,162
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	-0,181
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	-0,119
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	-0,186
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,688
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	-0,443
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	-0,385
Константа	-0,156

Источник: составлено автором.

В таблице Д.11 представлены нестандартизированные значения коэффициентов канонической дискриминантной функции.

Далее определим качество «Модели 2.2» при помощи построения таблиц Д.12-Д.13.

Таблица Д.12 – Ненормированная каноническая дискриминантная функция в центроидах групп

Диапазон рыночной стоимости	Функция 1
1 Высокая	-1,838
2 Средняя	1,550
3 Низкая	0,288

Источник: составлено автором.

«Модель 2.2» имеет три центроида, так как совокупность рассматриваемых организаций разделена на три диапазона, исходя из величины их рыночной стоимости.

Расстояние между центроидами большое, следовательно, разделение на три группы (по 40 в каждой) по показателю рыночной стоимости корректно.

«Модель 2.2» включает значимые независимые переменные – предикторы. Предназначена для анализа влияния качественных характеристик, отражающих наличие репутационных рисков, на рыночную стоимость организации.

Таблица Д.13 – Результаты классификации

Диапазон рыночной стоимости			Предсказанная принадлежность к группе			Итого
			1 Высокая	2 Средняя	3 Низкая	
Исходные	Частота, единиц	1 Высокая	30	5	5	40
		2 Средняя	1	38	1	40
		3 Низкая	0	8	32	40
	Процент	1 Высокая	75,0	12,5	12,5	100,0
		2 Средняя	2,5	95,0	2,5	100,0
		3 Низкая	0,0	20,0	80,0	100,0
Примечание – 83,3% исходных сгруппированных наблюдений классифицировано правильно						

Источник: составлено автором.

Согласно данным таблицы Д.13 точность прогнозов «Модели 2.2» составляет 83,3%, что свидетельствует о ее высоком качестве. То есть разделение совокупности организаций на три диапазона – корректно.

Приложение Е
(информационное)
Анализ частот

Построим таблицы сопряженности и рассчитаем критерий хи-квадрат (χ^2) для установления связи между диапазоном рыночной стоимости и качественными характеристиками, отражающими степень прозрачности отчетной информации.

Таблица Е.1 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Бизнес-модель»)

Качественные характеристики группы «Бизнес-модель»		1	2	3	Итого	
		достаточное	среднее	низкое		
1		2	3	4	5	
ПБМ-1 Раскрытие видов деятельности экономического субъекта						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	30	7	3	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	7,0	2,7	40,0
		Процент раскрытия информации	75,0	17,5	7,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	27	8	5	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	7,0	2,7	40,0
		Процент раскрытия информации	67,5	20,0	12,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	34	6	0	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	7,0	2,7	40,0
		Процент раскрытия информации	85,0	15,0	0,0	100,0
Итого	Частота, единиц	91	21	8	120	
	Ожидаемая частота, единиц	91,0	21,0	8,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	75,8	17,5	6,7	100,0	
ПБМ-2 Раскрытие информации о бизнес-процессах						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	20	15	5	40
		Ожидаемая частота, единиц	7,0	7,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	50,0	37,5	12,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	1	8	31	40
		Ожидаемая частота, единиц	7,0	7,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	2,5	20,0	77,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	0	0	40	40
		Ожидаемая частота, единиц	7,0	7,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	0,0	0,0	100,0	100,0
Итого	Частота, единиц	21	23	76	40	
	Ожидаемая частота, единиц	21,0	23,0	76,0	40,0	
	Процент раскрытия информации	17,5	19,2	63,3	100,0	
ПБМ-3 Раскрытие ресурсной базы						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	24	4	12	40
		Ожидаемая частота, единиц	17,0	7,0	16,0	40,0
		Процент раскрытия информации	60,0	10,0	30,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	18	8	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	17,0	7,0	16,0	40,0
		Процент раскрытия информации	45,0	20,0	35,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	9	9	22	40
		Ожидаемая частота, единиц	17,0	7,0	16,0	40,0
		Процент раскрытия информации	22,5	22,5	55,0	100,0
Итого	Частота, единиц	51	21	48	120	
	Ожидаемая частота, единиц	51,0	21,0	48,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	42,5	17,5	40,0	100,0	

Продолжение таблицы Е.1

		1	2	3	4	5
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах/покупателях						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	9	11	20	40
		Ожидаемая частота, единиц	11,3	9,7	19,0	40,0
		Процент раскрытия информации	22,5	27,5	50,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	11	9	20	40
		Ожидаемая частота, единиц	11,3	9,7	19,0	40,0
		Процент раскрытия информации	27,5	22,5	50,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	14	9	17	40
		Ожидаемая частота, единиц	11,3	9,7	19,0	40,0
		Процент раскрытия информации	35,0	22,5	42,5	100,0
Итого	Частота, единиц	34	29	57	120	
	Ожидаемая частота, единиц	34,0	29,0	57,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	28,3	24,2	47,5	100,0	
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	20	7	13	40
		Ожидаемая частота, единиц	20,3	3,7	16,0	40,0
		Процент раскрытия информации	50,0	17,5	32,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	18	3	19	40
		Ожидаемая частота, единиц	20,3	3,7	16,0	40,0
		Процент раскрытия информации	45,0	7,5	47,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	23	1	16	40
		Ожидаемая частота, единиц	20,3	3,7	16,0	40,0
		Процент раскрытия информации	57,5	2,5	40,0	100,0
Итого	Частота, единиц	61	11	48	120	
	Ожидаемая частота, единиц	61,0	11,0	48,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	50,8	9,2	40,0	100,0	
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	28	9	3	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,3	11,7	14,0	40,0
		Процент раскрытия информации	70,0	22,5	7,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	10	13	17	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,3	11,7	14,0	40,0
		Процент раскрытия информации	25,0	32,5	42,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	5	13	22	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,3	11,7	14,0	40,0
		Процент раскрытия информации	12,5	32,5	55,0	100,0
Итого	Частота, единиц	43	35	42	120	
	Ожидаемая частота, единиц	43,0	35,0	42,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	35,8	29,2	35,0	100,0	
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	30	6	4	40
		Ожидаемая частота, единиц	29,7	4,0	6,3	40,0
		Процент раскрытия информации	75,0	15,0	10,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	32	2	6	40
		Ожидаемая частота, единиц	29,7	4,0	6,3	40,0
		Процент раскрытия информации	80,0	5,0	15,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	27	4	9	40
		Ожидаемая частота, единиц	29,7	4,0	6,3	40,0
		Процент раскрытия информации	67,5	10,0	22,5	100,0
Итого	Частота, единиц	89	12	19	120	
	Ожидаемая частота, единиц	89,0	12,0	19,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	74,2	10,0	15,8	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.2 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Корпоративная стратегия» – ПКС-1)

ПКС-1 Раскрытие информации о ключевых стратегических приоритетах		1	2	3	Итого	
		достаточное	среднее	низкое		
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	38	1	1	40
		Ожидаемая частота, единиц	33,0	1,7	5,3	40,0
		Процент раскрытия информации	95,0	2,5	2,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	29	2	9	40
		Ожидаемая частота, единиц	33,0	1,7	5,3	40,0
		Процент раскрытия информации	72,5	5,0	22,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	32	2	6	40
		Ожидаемая частота, единиц	33,0	1,7	5,3	40,0
		Процент раскрытия информации	80,0	50,	15,0	100,0
Итого	Частота, единиц	99	5	16	120	
	Ожидаемая частота, единиц	99,0	5,0	16,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	82,5	4,2	13,3	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.3 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Корпоративная стратегия» – ПКС-2)

ПКС-2 Наличие бизнес-плана или долгосрочной программы развития		1 да	2 нет	Итого	
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	35	5	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	87,5	12,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	28	12	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	70,0	30,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	30	10	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	75,0	25,0	100,0
Итого	Частота, единиц	93	27	120	
	Ожидаемая частота, единиц	93,0	27,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	77,5	22,5	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.4 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Корпоративная стратегия» – ПКС-3, ПКС-4)

Качественные характеристики группы «Корпоративная стратегия» ПКС-3, ПКС-4		1	2	3	Итого	
		достаточное	среднее	низкое/нет		
1		2	3	4	5	
ПКС-3 Наличие детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития по направлениям						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	23	11	6	40
		Ожидаемая частота, единиц	19,3	8,7	12,0	40,0
		Процент раскрытия информации	57,5	27,5	15,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	22	4	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	19,3	8,7	12,0	40,0
		Процент раскрытия информации	55,0	10,0	35,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	13	11	16	40
		Ожидаемая частота, единиц	19,3	8,7	12,0	40,0
		Процент раскрытия информации	32,5	27,5	40,0	100,0
Итого	Частота, единиц	58	26	36	120	
	Ожидаемая частота, единиц	58,0	26,0	36,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	48,3	21,7	30,0	100,0	

Продолжение таблицы Е.4

		1	2	3	4	5
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	25	4	11	40
		Ожидаемая частота, единиц	21,7	3,7	14,7	40,0
		Процент раскрытия информации	62,5	10,0	27,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	18	2	20	40
		Ожидаемая частота, единиц	21,7	3,7	14,7	40,0
		Процент раскрытия информации	45,0	5,0	50,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	22	5	13	40
		Ожидаемая частота, единиц	21,7	3,7	14,7	40,0
		Процент раскрытия информации	55,0	12,5	32,5	100,0
Итого	Частота, единиц	65	11	44	120	
	Ожидаемая частота, единиц	65,0	11,0	44,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	54,2	9,2	36,7	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.5 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Корпоративная стратегия» – ПКС-5, ПКС-6)

Качественные характеристики группы «Корпоративная стратегия» ПКС-5, ПКС-6		1 да	2 нет	Итого	
ПКС-5 Разработка целевых показателей эффективности деятельности					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	25	15	40
		Ожидаемая частота, единиц	17,0	23,0	40,0
		Процент раскрытия информации	62,5	37,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	18	22	40
		Ожидаемая частота, единиц	17,0	23,0	40,0
		Процент раскрытия информации	45,0	55,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	8	32	40
		Ожидаемая частота, единиц	17,0	23,0	40,0
		Процент раскрытия информации	20,0	80,0	100,0
Итого	Частота, единиц	51	69	120	
	Ожидаемая частота, единиц	51,0	69,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	42,5	57,5	100,0	
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	36	4	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	90,0	10,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	25	15	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	62,5	37,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	32	8	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	80,0	20,0	100,0
Итого	Частота, единиц	93	27	40	
	Ожидаемая частота, единиц	93,0	27,0	40,0	
	Процент раскрытия информации	77,5	22,5	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.6 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Продажи и маркетинг»)

Качественные характеристики группы «Продажи и маркетинг»			1 да	2 нет	Итого
1			2	3	4
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	35	5	40
		Ожидаемая частота, единиц	29,3	10,7	40,0
		Процент раскрытия информации	87,5	12,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	26	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	29,3	10,7	40,0
		Процент раскрытия информации	65,0	35,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	27	13	40
		Ожидаемая частота, единиц	29,3	10,7	40,0
		Процент раскрытия информации	67,5	32,5	100,0
Итого		Частота, единиц	88	32	120
		Ожидаемая частота, единиц	88,0	32,0	120,0
		Процент раскрытия информации	73,3	26,7	100,0
ППиМ-2 Раскрытие информации о географическом присутствии организации в части продаж					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	35	5	40
		Ожидаемая частота, единиц	32,0	8,0	40,0
		Процент раскрытия информации	87,5	12,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	33	7	40
		Ожидаемая частота, единиц	32,0	8,0	40,0
		Процент раскрытия информации	82,5	17,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	28	12	40
		Ожидаемая частота, единиц	32,0	8,0	40,0
		Процент раскрытия информации	70,0	30,0	100,0
Итого		Частота, единиц	96	24	120
		Ожидаемая частота, единиц	96,0	24,0	120,0
		Процент раскрытия информации	80,0	20,0	100,0
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	33	7	40
		Ожидаемая частота, единиц	27,7	12,3	40,0
		Процент раскрытия информации	82,5	17,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	26	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	27,7	12,3	40,0
		Процент раскрытия информации	65,0	35,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	24	16	40
		Ожидаемая частота, единиц	27,7	12,3	40,0
		Процент раскрытия информации	60,0	40,0	100,0
Итого		Частота, единиц	83	37	120
		Ожидаемая частота, единиц	83,0	37,0	120,0
		Процент раскрытия информации	69,2	30,8	100,0
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на продукцию					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	8	32	40
		Ожидаемая частота, единиц	12,3	27,7	40,0
		Процент раскрытия информации	20,0	80,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	15	25	40
		Ожидаемая частота, единиц	12,3	27,7	40,0
		Процент раскрытия информации	37,5	62,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	14	26	40
		Ожидаемая частота, единиц	12,3	27,7	40,0
		Процент раскрытия информации	35,0	65,0	100,0
Итого		Частота, единиц	37	83	120
		Ожидаемая частота, единиц	37,0	83,0	120,0
		Процент раскрытия информации	30,8	69,2	100,0

Продолжение таблицы Е.6

1		2	3	4	
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	38	2	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	9,7	40,0
		Процент раскрытия информации	95,0	5,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	27	13	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	9,7	40,0
		Процент раскрытия информации	67,5	32,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	26	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	9,7	40,0
		Процент раскрытия информации	65,0	35,0	100,0
Итого	Частота, единиц	91	29	120	
	Ожидаемая частота, единиц	91,0	29,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	75,8	24,2	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.7 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Система управления рисками»)

Качественные характеристики группы «Система управления рисками»		1 да	2 нет	Итого	
1		2	3	4	
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и их функциях					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	26	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,0	27,0	40,0
		Процент раскрытия информации	65,0	35,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	10	30	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,0	27,0	40,0
		Процент раскрытия информации	25,0	75,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	3	37	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,0	27,0	40,0
		Процент раскрытия информации	7,5	92,5	100,0
Итого	Частота, единиц	39	81	120	
	Ожидаемая частота, единиц	39,0	81,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	32,5	67,5	100,0	
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых группах рисков организации					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	37	3	40
		Ожидаемая частота, единиц	38,0	2,0	40,0
		Процент раскрытия информации	92,5	2,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	38	2	40
		Ожидаемая частота, единиц	38,0	2,0	40,0
		Процент раскрытия информации	95,0	5,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	39	1	40
		Ожидаемая частота, единиц	38,0	2,0	40,0
		Процент раскрытия информации	97,5	2,5	100,0
Итого	Частота, единиц	114	6	120	
	Ожидаемая частота, единиц	114,0	6,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	95,0	5,0	100,0	

Продолжение таблицы Е.7

1			2	3	4
ПСУР-3 Раскрытие информации о мероприятиях, направленных на снижение рисков					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	34	6	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	9,7	40,0
		Процент раскрытия информации	85,0	15,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	31	9	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	9,7	40,0
		Процент раскрытия информации	77,5	22,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	26	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	30,3	9,7	40,0
		Процент раскрытия информации	65,0	35,0	100,0
Итого	Частота, единиц	91	29	120	
	Ожидаемая частота, единиц	91,0	29,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	75,8	24,2	100,0	
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению риска организации					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	1	39	40
		Ожидаемая частота, единиц	0,3	39,7	40,0
		Процент раскрытия информации	2,5	97,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	0	40	40
		Ожидаемая частота, единиц	0,3	39,7	40,0
		Процент раскрытия информации	0,0	100,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	0	40	40
		Ожидаемая частота, единиц	0,3	39,7	40,0
		Процент раскрытия информации	0,0	100,0	100,0
Итого	Частота, единиц	1	119	120	
	Ожидаемая частота, единиц	1,0	119,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	0,8	99,2	100,0	
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска организации					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	5	35	40
		Ожидаемая частота, единиц	3,7	36,3	40,0
		Процент раскрытия информации	12,5	87,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	4	36	40
		Ожидаемая частота, единиц	3,7	36,3	40,0
		Процент раскрытия информации	10,0	90,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	2	38	40
		Ожидаемая частота, единиц	3,7	36,3	40,0
		Процент раскрытия информации	5,0	95,0	100,0
Итого	Частота, единиц	11	109	120	
	Ожидаемая частота, единиц	11,0	109,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	9,2	90,8	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.8 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Финансовая политика»)

Качественные характеристики группы «Финансовая политика»			1 да	2 нет	Итого
1			2	3	4
ПФП-1 Раскрытие источников финансирования					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	40,0	0	40
		Ожидаемая частота, единиц	39,3	0,7	40,0
		Процент раскрытия информации	100,0	0,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	40	0	40
		Ожидаемая частота, единиц	39,3	0,7	40,0
		Процент раскрытия информации	100,0	0,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	40	0	40
		Ожидаемая частота, единиц	39,3	0,7	40,0
		Процент раскрытия информации	100,0	0,0	100,0
Итого		Частота, единиц	118	2	120
		Ожидаемая частота, единиц	118,0	2,0	120,0
		Процент раскрытия информации	100,0	0,0	100,0
ПФП-2 Наличие у организации положительного эффекта финансового рычага					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	30	10	40
		Ожидаемая частота, единиц	24,7	15,3	40,0
		Процент раскрытия информации	75,0	25,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	27	13	40
		Ожидаемая частота, единиц	24,7	15,3	40,0
		Процент раскрытия информации	67,5	32,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	17	23	40
		Ожидаемая частота, единиц	24,7	15,3	40,0
		Процент раскрытия информации	42,5	57,5	100,0
Итого		Частота, единиц	74	46	120
		Ожидаемая частота, единиц	74,0	46,0	120,0
		Процент раскрытия информации	61,7	38,3	100,0
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	21	19	40
		Ожидаемая частота, единиц	18,3	21,7	40,0
		Процент раскрытия информации	52,5	47,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	18	22	40
		Ожидаемая частота, единиц	18,3	21,7	40,0
		Процент раскрытия информации	45,0	55,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	16	24	40
		Ожидаемая частота, единиц	18,3	21,7	40,0
		Процент раскрытия информации	40,0	60,0	100,0
Итого		Частота, единиц	55	65	120
		Ожидаемая частота, единиц	55,0	65,0	120,0
		Процент раскрытия информации	45,8	54,2	100,0
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	24	16	40
		Ожидаемая частота, единиц	15,0	25,0	40,0
		Процент раскрытия информации	60,0	40,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	16	24	40
		Ожидаемая частота, единиц	15,0	25,0	40,0
		Процент раскрытия информации	40,0	60,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	5	35	40
		Ожидаемая частота, единиц	15,0	25,0	40,0
		Процент раскрытия информации	12,5	87,5	100,0
Итого		Частота, единиц	45	75	120
		Ожидаемая частота, единиц	45,0	75,0	120,0
		Процент раскрытия информации	37,5	62,5	100,0

Продолжение таблицы Е.8

1			2	3	4
ПФП-5 Раскрытие информации о добросовестном погашении процентов по долговому финансированию					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	16	24	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,3	26,7	40,0
		Процент раскрытия информации	40,0	60,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	11	29	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,3	26,7	40,0
		Процент раскрытия информации	27,5	72,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	13	27	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,3	26,7	40,0
		Процент раскрытия информации	32,5	67,5	100,0
Итого	Частота, единиц	40	80	120	
	Ожидаемая частота, единиц	40,0	80,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	33,3	66,7	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.9 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Охрана окружающей среды» – ПОС-1)

ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей вреда окружающей среде			1 да	2 нет	Итого
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	4	36	40
		Ожидаемая частота, единиц	4,7	35,3	40,0
		Процент раскрытия информации	10,0	90,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	5	35	40
		Ожидаемая частота, единиц	4,7	35,3	40,0
		Процент раскрытия информации	12,5	87,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	5	35	40
		Ожидаемая частота, единиц	4,7	35,3	40,0
		Процент раскрытия информации	12,5	87,5	100,0
Итого	Частота, единиц	14	106	120	
	Ожидаемая частота, единиц	14,0	106,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	11,7	88,3	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.10 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Охрана окружающей среды» – ПОС-2)

ПОС-2 Раскрытие информации об экологической политике, применяемой организацией			1 нерелевантное / достаточное	2 среднее	3 низкое	Итого
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	28	4	8	40
		Ожидаемая частота, единиц	22,3	2,0	15,7	40,0
		Процент раскрытия информации	70,0	10,0	20,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	23	1	16	40
		Ожидаемая частота, единиц	22,3	2,0	15,7	40,0
		Процент раскрытия информации	57,5	2,5	40,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	16	1	23	40
		Ожидаемая частота, единиц	22,3	2,0	15,7	40,0
		Процент раскрытия информации	40,0	2,5	57,5	100,0
Итого	Частота, единиц	67	6	47	120	
	Ожидаемая частота, единиц	67,0	6,0	47,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	55,8	5,0	39,2	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.11 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Охрана окружающей среды» – ПОС-3)

ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах загрязняющих веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов			1 да	2 нет	Итого
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	34	6	40
		Ожидаемая частота, единиц	34,0	6,0	40,0
		Процент раскрытия информации	85,0	15,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	33	7	40
		Ожидаемая частота, единиц	34,0	6,0	40,0
		Процент раскрытия информации	82,5	17,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	35	5	40
		Ожидаемая частота, единиц	34,0	6,0	40,0
		Процент раскрытия информации	87,5	12,5	100,0
Итого	Частота, единиц	102	18	120	
	Ожидаемая частота, единиц	102,0	18,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	85,0	15,0	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.12 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Охрана окружающей среды» – ПОС-4, ПОС-5)

Качественные характеристики группы «Охрана окружающей среды» – ПОС-4, ПОС-5			1 нерелевантное / достаточное	2 среднее	3 низкое	Итого
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	32	5	3	40
		Ожидаемая частота, единиц	23,0	3,7	13,3	40,0
		Процент раскрытия информации	80,0	12,5	7,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	22	2	16	40
		Ожидаемая частота, единиц	23,0	3,7	13,3	40,0
		Процент раскрытия информации	55,0	5,0	40,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	15	4	21	40
		Ожидаемая частота, единиц	23,0	3,7	13,3	40,0
		Процент раскрытия информации	37,5	10,0	52,5	100,0
Итого	Частота, единиц	69	11	40	120	
	Ожидаемая частота, единиц	69,0	11,0	40,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	57,5	9,2	33,3	100,0	
ПОС-5 Раскрытие информации о направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды						
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	15	4	21	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,7	2,3	24,0	40,0
		Процент раскрытия информации	37,5	10,0	52,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	16	2	22	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,7	2,3	24,0	40,0
		Процент раскрытия информации	40,0	5,0	55,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	10	1	29	40
		Ожидаемая частота, единиц	13,7	2,3	24,0	40,0
		Процент раскрытия информации	25,0	2,5	72,5	100,0
Итого	Частота, единиц	41	7	72	120	
	Ожидаемая частота, единиц	41,0	7,0	72,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	34,2	5,8	60,0	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.13 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Социальная ответственность бизнеса» – ПСОБ-1)

ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях в области охраны труда и промышленной безопасности		1	2	3	Итого	
		достаточное	среднее	низкое/нет		
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	32	5	3	40
		Ожидаемая частота, единиц	21,3	2,3	16,3	40,0
		Процент раскрытия информации	80,0	12,5	7,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	15	2	23	40
		Ожидаемая частота, единиц	21,3	2,3	16,3	40,0
		Процент раскрытия информации	37,5	5,0	57,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	17	0	23	40
		Ожидаемая частота, единиц	21,3	2,3	16,3	40,0
		Процент раскрытия информации	42,5	0,0	57,5	100,0
Итого	Частота, единиц	64	7	49	120	
	Ожидаемая частота, единиц	64,0	7,0	49,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	53,3	5,8	40,8	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.14 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Социальная ответственность бизнеса»)

Качественные характеристики группы «Социальная ответственность бизнеса»		1 да	2 нет	Итого	
1		2	3	4	
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в сфере обучения персонала					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	35	5	40
		Ожидаемая частота, единиц	26,0	14,0	40,0
		Процент раскрытия информации	87,5	12,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	24	16	40
		Ожидаемая частота, единиц	26,0	14,0	40,0
		Процент раскрытия информации	60,0	40,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	19	21	40
		Ожидаемая частота, единиц	26,0	14,0	40,0
		Процент раскрытия информации	47,5	52,5	100,0
Итого	Частота, единиц	78	42	120	
	Ожидаемая частота, единиц	78,0	42,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	65,0	35,0	100,0	
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	13	27	40
		Ожидаемая частота, единиц	9,3	30,7	40,0
		Процент раскрытия информации	32,5	67,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	8	32	40
		Ожидаемая частота, единиц	9,3	30,7	40,0
		Процент раскрытия информации	20,0	80,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	7	33	40
		Ожидаемая частота, единиц	9,3	30,7	40,0
		Процент раскрытия информации	17,5	82,5	100,0
Итого	Частота, единиц	28	92	120	
	Ожидаемая частота, единиц	28,0	92,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	23,3	76,7	100,0	

Продолжение таблицы Е.14

		1	2	3	4
ПСОБ-4 Наличие практики негосударственного пенсионного обеспечения					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	21	19	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	52,5	47,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	13	27	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	32,5	67,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	10	30	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	25,0	75,0	100,0
Итого		Частота, единиц	44	76	120
		Ожидаемая частота, в ед.	44,0	76,0	120,0
		% раскрытия информации	36,7	63,3	100,0
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	30	10	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	75,0	25,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	12	28	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	30,0	70,	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	2	38	40
		Ожидаемая частота, единиц	14,7	25,3	40,0
		Процент раскрытия информации	5,0	95,0	100,0
Итого		Частота, единиц	44	76	120
		Ожидаемая частота, единиц	44,0	76,0	120,0
		Процент раскрытия информации	36,7	63,3	100,0

Источник: составлено автором.

Таблица Е.15 – Анализ частот: таблицы сопряженности («Корпоративный гавернанс»)

Качественные характеристики группы «Корпоративный гавернанс»		1 да	2 нет	Итого	
1		2	3	4	
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	33	7	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,7	8,3	40,0
		Процент раскрытия информации	82,5	17,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	25	15	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,7	8,3	40,0
		Процент раскрытия информации	62,5	37,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	37	3	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,7	8,3	40,0
		Процент раскрытия информации	92,5	7,5	100,0
Итого		Частота, единиц	95	25	120
		Ожидаемая частота, единиц	95,0	25,0	120,0
		Процент раскрытия информации	79,2	20,8	100,0

Продолжение таблицы Е.15

1		2	3	4	
КГ-2 Раскрытие информации о структуре комитета по аудиту (три независимых члена)					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	22	18	40
		Ожидаемая частота, единиц	9,3	30,7	40,0
		Процент раскрытия информации	55,0	45,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	5	35	40
		Ожидаемая частота, единиц	9,3	30,7	40,0
		Процент раскрытия информации	12,5	87,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	1	39	40
		Ожидаемая частота, единиц	9,3	30,7	40,0
		Процент раскрытия информации	2,5	97,5	100,0
Итого	Частота, единиц	28	92	120	
	Ожидаемая частота, единиц	28,0	92,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	23,3	76,7	100,0	
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	36	4	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	90,0	10,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	29	11	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	72,5	27,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	28	12	40
		Ожидаемая частота, единиц	31,0	9,0	40,0
		Процент раскрытия информации	70,0	30,0	100,0
Итого	Частота, единиц	93	27	120	
	Ожидаемая частота, единиц	93,0	27,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	77,5	22,5	100,0	
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	39	1	40
		Ожидаемая частота, единиц	34,7	5,3	40,0
		Процент раскрытия информации	97,5	2,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	33	7	40
		Ожидаемая частота, единиц	34,7	5,3	40,0
		Процент раскрытия информации	82,5	17,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	32	8	40
		Ожидаемая частота, единиц	34,7	5,3	40,0
		Процент раскрытия информации	80,0	20,0	100,0
Итого	Частота, единиц	104	16	120	
	Ожидаемая частота, единиц	104,0	16,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	86,7	13,3	100,0	
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудитор					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	32	8	40
		Ожидаемая частота, единиц	28,3	11,7	40,0
		Процент раскрытия информации	80,0	20,0	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	27	13	40
		Ожидаемая частота, единиц	28,3	11,7	40,0
		Процент раскрытия информации	67,5	32,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	26	14	40
		Ожидаемая частота, единиц	28,3	11,7	40,0
		Процент раскрытия информации	65,0	35,0	100,0
Итого	Частота, единиц	85	35	120	
	Ожидаемая частота, единиц	85,0	35,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	70,8	29,2	100,0	

Продолжение таблицы Е.15

		1	2	3	4
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	11	29	40
		Ожидаемая частота, единиц	8,0	32,0	40,0
		Процент раскрытия информации	27,5	72,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	7	33	40
		Ожидаемая частота, единиц	8,0	32,0	40,0
		Процент раскрытия информации	17,5	82,5	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	6	34	40
		Ожидаемая частота, единиц	8,0	32,0	40,0
		Процент раскрытия информации	15,0	85,0	100,0
Итого	Частота, единиц	24	96	120	
	Ожидаемая частота, единиц	24,0	96,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	20,0	80,0	100,0	
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики					
Диапазон рыночной стоимости	1 Высокая	Частота, единиц	31	9	40
		Ожидаемая частота, единиц	16,0	24,0	40,0
		Процент раскрытия информации	77,5	22,5	100,0
	2 Средняя	Частота, единиц	16	24	40
		Ожидаемая частота, единиц	16,0	24,0	40,0
		Процент раскрытия информации	40,0	60,0	100,0
	3 Низкая	Частота, единиц	1	39	40
		Ожидаемая частота, единиц	16,0	24,0	40,0
		Процент раскрытия информации	2,5	97,5	100,0
Итого	Частота, единиц	48	72	120	
	Ожидаемая частота, единиц	48,0	72,0	120,0	
	Процент раскрытия информации	40,0	60,0	100,0	

Источник: составлено автором.

Таблица Е.16 – анализ частот: критерий «хи-квадрат» (χ^2)

Качественные характеристики, отражающие прозрачность отчетной информации	Хи-квадрат Пирсона наблюдаемое	Хи-квадрат Пирсона критическое
1	2	3
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	5,849	2,67
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	77,060	7,00
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	12,206	7,00
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	1,709	9,67
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	6,839	3,67
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	35,190	11,67
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	4,427	4,00
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	7,798	1,67
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	3,728	9,00
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	11,574	8,67
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	5,457	3,67
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	14,936	17,00
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	8,889	9,00
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	6,222	10,67
ППиМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	4,063	8,00
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	5,236	12,33
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	3,360	12,33

Продолжение таблицы Е.16

1	2	3
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	12,095	9,67
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	31,681	13,00
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	1,053	2,00
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	4,456	9,67
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	2,017	0,33
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	1,401	3,67
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	4,068	0,67
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	9,800	15,33
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	1,276	18,33
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	19,413	15,00
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	1,425	13,33
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	0,162	4,67
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	13,445	2,00
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	0,392	6,00
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	20,571	3,67
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	5,096	2,33
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	29,849	2,33
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	14,725	14,00
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	2,888	9,33
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	6,962	14,67
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	43,349	14,67
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	11,318	8,33
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	34,752	9,33
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	5,448	9,00
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	6,202	5,33
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудиторе	2,501	11,67
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	2,188	8,00
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	46,875	16,00

Источник: составлено автором.

Для определения тесноты (силы) связи между диапазоном рыночной стоимости и качественными характеристиками, отражающими степень прозрачности отчетности, рассчитаем коэффициент сопряженности Пирсона. Результаты – в таблице Е.17.

Е.17 – анализ частот: коэффициент сопряженности Пирсона

В долях

Качественные характеристики, отражающие прозрачность отчетной информации	Коэффициент сопряженности Пирсона
1	2
ПБМ-1 Раскрытие информации о видах деятельности	0,216
ПБМ-2 Раскрытие информации о реализуемых бизнес-процессах	0,625
ПБМ-3 Раскрытие информации о ресурсной базе	0,304
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах и покупателях	0,119
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах	0,232
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	0,476
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах	0,189
ПКС-1 Раскрытие информации о стратегических приоритетах	0,247
ПКС-2 Раскрытие информации о наличии бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,174
ПКС-3 Раскрытие информации о детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,297
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,209
ПКС-5 Раскрытие информации о целевых показателях деятельности	0,333
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов	0,263
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации	0,222
ППиМ-2 Раскрытие информации о географии продаж	0,181
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж	0,204
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на реализуемую продукцию/услуги	0,165
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж	0,303
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и закрепленных за ними функциях	0,457
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых рисках экономического субъекта	0,093
ПСУР-3 Раскрытие информации о проводимых мероприятиях по снижению рисков	0,189
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия по снижению рисков	0,129
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска	0,107
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования	0,181
ПФП-2 Раскрытие информации о наличии положительного эффекта финансового рычага	0,275
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	0,103
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,373
ПФП-5 Раскрытие информации о погашении процентов по долговым обязательствам	0,108
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	0,037
ПОС-2 Раскрытие информации о действующей в организации экологической политике	0,317
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах вредных веществ и поглощении исчерпаемых ресурсов	0,057
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых для обеспечения экологической безопасности	0,383
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	0,202
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях по обеспечению охраны труда и промышленной безопасности	0,446
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях по обучению персонала	0,331
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	0,153
ПСОБ-4 Раскрытие информации о наличии негосударственного пенсионного обеспечения	0,234
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,515
КГ-1 Раскрытие информации о наличии (1/3) независимых членов в структуре членов совета директоров	0,294
КГ-2 Раскрытие информации о наличии трех независимых членов в структуре комитета по аудиту	0,474

Продолжение таблицы Е.17

1	2
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,208
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров	0,222
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудитор	0,143
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров	0,134
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики (противодействию коррупции)	0,530

Источник: составлено автором.

Приложение Ж
(информационное)

Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности

Таблица Ж.1 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Бизнес-модель»)

В единицах

Качественные характеристики транспарентности отчетности		1 да	2 нет	Итого
ПБМ-1 Раскрытие видов деятельности экономического субъекта				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	13	27	40
	3 Низкая	6	34	40
Итого		19	61	80
ПБМ-2 Раскрытие информации о бизнес-процессах				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	39	1	40
	3 Низкая	40	0	40
Итого		79	1	80
ПБМ-3 Раскрытие ресурсной базы				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	22	18	40
	3 Низкая	31	9	40
Итого		53	27	80
ПБМ-4 Раскрытие информации о клиентах/покупателях				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	29	11	40
	3 Низкая	26	14	40
Итого		55	25	80
ПБМ-5 Раскрытие информации о кредиторах				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	22	18	40
	3 Низкая	17	23	40
Итого		39	41	80
ПБМ-6 Раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	30	10	40
	3 Низкая	35	5	40
Итого		65	15	80
ПБМ-7 Раскрытие информации об акционерах и инвесторах				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	8	32	40
	3 Низкая	13	27	40
Итого		21	59	80

Источник: составлено автором.

Таблица Ж.2 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Корпоративная стратегия»)

В единицах

Качественные характеристики транспарентности отчетности		1 да	2 нет	Итого
	1	2	3	4
ПКС-1 Раскрытие информации о ключевых стратегических приоритетах				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	11	29	40
	3 Низкая	8	32	40
Итого		19	61	80
ПКС-2 Наличие бизнес-плана или долгосрочной программы развития				

Продолжение таблицы Ж.2

В единицах

1		2	3	4
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	12	28	40
	3 Низкая	10	30	40
Итого		22	58	80
ПКС-3 Детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития по направлениям				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	18	22	40
	3 Низкая	27	13	40
Итого		45	35	80
ПКС-4 Раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	22	18	40
	3 Низкая	18	22	40
Итого		40	40	80
ПКС-5 Разработка целевых показателей эффективности деятельности				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	22	18	40
	3 Низкая	32	8	40
Итого		54	26	80
ПКС-6 Раскрытие информации о реализации стратегических приоритетов				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	15	25	40
	3 Низкая	8	32	40
Итого		23	57	80

Источник: составлено автором.

Таблица Ж.3 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Продажи и маркетинг»)

В единицах

Качественные характеристики прозрачности отчетности		1 да	2 нет	Итого
ППиМ-1 Раскрытие информации о рынке присутствия организации				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	14	26	40
	3 Низкая	13	27	40
Итого		27	53	80
ППиМ-2 Раскрытие информации о географическом присутствии организации в части продаж				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	7	33	40
	3 Низкая	12	28	40
Итого		19	61	80
ППиМ-3 Раскрытие информации о структуре продаж				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	14	26	40
	3 Низкая	16	24	40
Итого		30	50	80
ППиМ-4 Раскрытие информации о средних ценах на продукцию				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	25	15	40
	3 Низкая	26	14	40
Итого		51	29	80
ППиМ-5 Раскрытие информации о динамике продаж				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	13	27	40
	3 Низкая	14	26	40
Итого		27	53	80

Источник: составлено автором.

Таблица Ж.4 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Система управления рисками»)

В единицах

Качественные характеристики прозрачности отчетности		1 да	2 нет	Итого
ПСУР-1 Раскрытие информации об участниках управления рисками и их функциях				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	31	9	40
	3 Низкая	37	3	40
Итого		68	12	80
ПСУР-2 Раскрытие информации о ключевых группах рисков организации				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	2	38	40
	3 Низкая	1	39	40
Итого		3	77	80
ПСУР-3 Раскрытие информации о мероприятиях, направленных на снижение рисков				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	9	31	40
	3 Низкая	14	26	40
Итого		23	57	80
ПСУР-4 Раскрытие информации о статусе мероприятия, направленного на снижение риска организации				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	39	1	40
	3 Низкая	39	1	40
Итого		78	2	80
ПСУР-5 Раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска организации				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	35	5	40
	3 Низкая	38	2	40
Итого		73	7	80

Источник: составлено автором.

Таблица Ж.5 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Финансовая политика»)

В единицах

Качественные характеристики прозрачности отчетности		1 да	2 нет	Итого
1		2	3	4
ПФП-1 Раскрытие информации об источниках финансирования				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	-	40	40
	3 Низкая	-	40	40
Итого		-	80	80
ПФП-2 Наличие у организации положительного эффекта финансового рычага				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	14	26	40
	3 Низкая	23	17	40
Итого		37	43	80
ПФП-3 Раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	22	18	40
	3 Низкая	24	16	40
Итого		46	34	80
ПФП-4 Раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	24	16	40
	3 Низкая	35	5	40
Итого		59	21	80

Продолжение таблицы Ж.5

В единицах

1		2	3	4
ПФП-5 Раскрытие информации о добросовестном погашении процентов по долговому финансированию				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	29	11	40
	3 Низкая	27	13	40
Итого		56	24	80

Источник: составлено автором.

Таблица Ж.6 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Охрана окружающей среды»)

В единицах

Качественные характеристики прозрачности отчетности		1 да	2 нет	Итого
ПОС-1 Раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	35	5	40
	3 Низкая	35	5	40
Итого		70	10	80
ПОС-2 Раскрытие информации об экологической политике, применяемой организацией				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	17	23	40
	3 Низкая	24	16	40
Итого		41	39	80
ПОС-3 Раскрытие информации о выбросах загрязняющих веществ организацией и поглощении исчерпаемых ресурсов				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	7	33	40
	3 Низкая	5	35	40
Итого		12	68	80
ПОС-4 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в целях обеспечения экологической безопасности				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	18	22	40
	3 Низкая	25	15	40
Итого		43	37	80
ПОС-5 Раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	24	16	40
	3 Низкая	30	10	40
Итого		54	26	80

Источник: составлено автором.

Таблица Ж.7 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Социальная ответственность бизнеса»)

В единицах

Качественные характеристики прозрачности отчетности		1 да	2 нет	Итого
1		2	3	4
ПСОБ-1 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в области охраны труда и промышленной безопасности				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	25	15	40
	3 Низкая	23	17	40

Продолжение таблицы Ж.7

1	2	3	4
Итого	48	32	80
ПСОБ-2 Раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в сфере обучения персонала			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	16	24
	3 Низкая	21	19
Итого	37	43	80
ПСОБ-3 Раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	33	7
	3 Низкая	33	7
Итого	66	14	80
ПСОБ-4 Наличие в организации практики негосударственного пенсионного обеспечения			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	27	13
	3 Низкая	30	10
Итого	57	23	80
ПСОБ-5 Раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	28	12
	3 Низкая	38	2
Итого	66	14	80

Источник: составлено автором.

Таблица Ж.8 – Анализ частот (репутационных рисков): таблицы сопряженности («Корпоративный гавернанс»)

В единицах

Качественные характеристики прозрачности отчетности	1 да	2 нет	Итого
1	2	3	4
КГ-1 Раскрытие информации о структуре членов совета директоров (1/3 независимые)			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	15	25
	3 Низкая	3	37
Итого	18	62	80
КГ-2 Раскрытие информации о структуре комитета по аудиту (три независимых члена)			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	35	5
	3 Низкая	39	1
Итого	74	6	80
КГ-3 Раскрытие информации о деятельности членов совета директоров			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	11	29
	3 Низкая	12	28
Итого	23	57	80
КГ-4 Раскрытие информации о вознаграждениях, выплачиваемых членам совета директоров			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	3	37
	3 Низкая	8	32
Итого	11	69	80
КГ-5 Раскрытие информации о внешнем аудитор			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	13	27
	3 Низкая	14	26
Итого	27	53	80
КГ-6 Раскрытие информации о правах акционеров			
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	33	7
	3 Низкая	33	7
Итого	66	14	80

Продолжение таблицы Ж.8

1		2	3	4
КГ-7 Раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики				
Диапазон рыночной стоимости	2 Средняя	24	16	40
	3 Низкая	39	1	40
Итого		63	17	80

Источник: составлено автором.

Приложение И
(информационное)

Мера риска недостаточного раскрытия отчетной информации

Таблица И.1 – Мера риска недостаточного раскрытия отчетной информации

В долях

Качественные характеристики транспарентности отчетной информации	R1	R2	R3
1	2	3	4
1 Показатели группы «Бизнес-модель»			
1.1 Недостаточное раскрытие видов деятельности экономического субъекта	0,325	0,150	2,167
1.2 Недостаточное раскрытие ресурсной базы	0,550	0,775	0,710
1.3 Недостаточное раскрытие информации о клиентах/покупателях	0,725	0,650	1,115
1.4 Недостаточное раскрытие информации о кредиторах	0,550	0,425	1,294
1.5 Недостаточное раскрытие информации о системе корпоративного гавернанса	0,750	0,875	0,857
1.6 Недостаточное раскрытие информации об акционерах и инвесторах	0,200	0,325	0,615
1.7 Недостаточное раскрытие информации о бизнес-процессах	0,975	0	0
2 Показатели группы «Корпоративная стратегия»			
2.1 Недостаточное раскрытие информации о ключевых стратегических приоритетах	0,275	0,200	1,375
2.2 Отсутствие бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,300	0,250	1,200
2.3 Отсутствие детализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития по направлениям	0,450	0,675	0,667
2.4 Недостаточное раскрытие информации о планируемой реализации бизнес-плана или долгосрочной программы развития	0,550	0,450	1,222
2.5 Отсутствие целевых показателей деятельности	0,550	0,800	0,688
2.6 Недостаточное раскрытие информации о реализации стратегических приоритетах	1,875	0,781	2,401
3 Показатели группы «Продажи и маркетинг»			
3.1 Недостаточное раскрытие информации о рынке присутствия организации	0,350	0,325	1,077
3.2 Недостаточное раскрытие информации о географическом присутствии организации в части продаж	0,175	0,300	0,583
3.3 Недостаточное раскрытие информации о структуре продаж	0,350	0,400	0,875
3.4 Недостаточное раскрытие информации о средних ценах на продукцию	0,625	0,650	0,962
3.5 Недостаточное раскрытие информации о динамике продаж	0,325	0,350	0,929
4 Показатели группы «Система управления рисками»			
4.1 Недостаточное раскрытие информации об участниках управления рисками и их функциях	0,775	0,925	0,838
4.2 Недостаточное раскрытие информации о ключевых группах рисков организации	0,05	0,025	2,000
4.3 Недостаточное раскрытие информации о мероприятиях, направленных на снижение рисков	0,225	0,350	0,643
4.4 Недостаточное раскрытие информации о статусе мероприятия, направленного на снижения риска организации	0,975	0,975	1,000
4.5 Недостаточное раскрытие информации об ущербе, понесенном вследствие реализации риска организации	0,875	0,950	0,921

Продолжение таблицы И.1

В долях

1	2	3	4
5 Показатели группы «Финансовая политика»			
5.1 Недостаточное раскрытие информации об источниках финансирования	-	-	-
5.2 Отсутствие у организации положительного эффекта финансового рычага	0,350	0,575	0,609
5.3 Недостаточное раскрытие информации о процентах привлечения заемного капитала	0,550	0,600	0,917
5.4 Недостаточное раскрытие информации о выпуске облигаций и других финансовых инструментов	0,600	0,875	0,686
5.5 Недостаточное раскрытие информации о добросовестном погашении процентов по долговому финансированию	0,725	0,675	1,074
6 Показатели группы «Охрана окружающей среды»			
6.1 Недостаточное раскрытие информации о деятельности, не наносящей существенного вреда окружающей среде	0,875	0,875	1,000
6.2 Недостаточное раскрытие информации об экологической политике, применяемой организацией	0,425	0,600	0,708
6.3 Недостаточное раскрытие информации о выбросах загрязняющих веществ организацией и поглощении исчерпаемых ресурсов	0,175	0,125	1,400
6.4 Недостаточное раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в целях обеспечения экологической безопасности	0,450	0,625	0,720
6.5 Недостаточное раскрытие информации о конкретных направлениях и объемах расходов на охрану окружающей среды	0,600	0,750	0,800
7 Показатели группы «Социальная ответственность бизнеса»			
7.1 Недостаточное раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в области охраны труда и промышленной безопасности	0,625	0,575	1,087
7.2 Недостаточное раскрытие информации о мероприятиях, проводимых организацией в сфере обучения персонала	0,400	0,525	0,762
7.3 Недостаточное раскрытие информации о трудоустройстве местного населения в организацию	0,825	0,825	1,000
7.4 Отсутствие в организации практики негосударственного пенсионного обеспечения	0,675	0,750	0,900
7.5 Недостаточное раскрытие информации о программах вложения в социальную инфраструктуру	0,700	0,950	0,737
8 Показатели группы «Корпоративный гавернанс»			
8.1 Недостаточное раскрытие информации о структуре членов совета директоров	0,375	0,075	5,000
8.2 Недостаточное раскрытие информации о структуре комитета по аудиту (3 независимых члена)	0,875	0,975	0,897
8.3 Недостаточное раскрытие информации о деятельности членов совета директоров	0,275	0,300	0,917
8.4 Недостаточное раскрытие информации о вознаграждениях членам совета директоров	0,075	0,200	0,375
8.5 Недостаточное раскрытие информации о внешнем аудиторе	0,325	0,350	0,929
8.6 Недостаточное раскрытие информации о правах акционеров	0,825	0,825	1,000
8.7 Недостаточное раскрытие информации о предупредительных мерах нарушения деловой этики	0,600	0,975	0,615

Источник: составлено автором.