

**ОТЗЫВ официального оппонента
на диссертацию на соискание ученой степени
кандидата экономических наук Дороховой Марины Владимировны
на тему: «Воздействие искажений финансовой отчетности компаний на
экономические интересы инвесторов: международный опыт на примере
США» по специальностям 08.00.14 – Мировая экономика и
08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика (экономические науки)**

Актуальность темы исследования

Для принятия эффективного инвестиционного решения в отношении публичных компаний качество предоставляемой информации имеет чрезвычайное значение. Любое значимое искажение информации в финансовой отчетности компаний оказывает существенное негативное влияние на динамику инвестиций в мировой экономике.

Открытость информации, направленная на защиту прав инвесторов, явилась одной из важных составляющих, определивших интерес участников международного рынка капитала к инвестированию или первичному размещению акций на фондовых биржах. Для изучения воздействия искажений финансовой отчетности компаний на экономические интересы инвесторов большое значение имеет анализ международного опыта. Именно поэтому изучение рассматриваемой проблемы на примере США является обоснованным и оптимальным.

Компании, нарушающие правило справедливого и достоверного раскрытия информации инвесторам, жестоко наказываются и регулятором, и рынком. При этом инвесторы испытывают наибольшие финансовые потери от искажения финансовой отчетности, которые достигают своего максимума в момент разоблачения компании и решения вопроса в судебном порядке.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации Дороховой Марины Владимировны

представляется достаточной в силу того, что они были получены автором лично в результате изучения первоисточников, которыми в рамках диссертационного исследования явились 92 дела о гражданских и административных правонарушениях, инициированные Комиссией по ценным бумагам и биржам США (КЦББ США).

Теоретическая значимость диссертационного исследования состоит в том, что автор на основании изучения законодательства о ценных бумагах США (Закон о ценных бумагах 1933 г., Закон о ценных бумагах и биржах 1934 г.) описал использованную им методическую основу, позволяющую проводить анализ текстов, содержащихся в инициированных КЦББ США исков против компаний. Это в определенной степени может облегчить работу исследователей в области юриспруденции и экономики, которые в своей научной деятельности будут использовать результаты работы регулятора финансового рынка США.

Практическая значимость диссертационного исследования состоит в том, что полученные результаты могут использоваться в целях принятия инвестиционных решений участниками международного рынка ценных бумаг. Кроме того, основные выводы исследования и рассмотренные примеры могут использоваться сотрудниками внутреннего аудита компаний и сотрудниками аудиторских организаций (отделы аудита и форензика) в целях выявления недостоверного составления финансовой отчетности.

Научная новизна полученных результатов диссертационного исследования состоит в том, что они получены автором лично на основании самостоятельно проведенного анализа материалов КЦББ США и соотнесены с результатами исследований специалистов, занимавшихся обозначенной проблематикой.

В частности, полученный вывод о повышенной степени подверженности финансовой отчетности технологических компаний риску недостоверного составления автор соотносит с выводами Loebbecke J. K., Eining M. M., Willingham J. J., Apostolou B., Hassell J. M., Bell T. B., Carcello J. Y. (с. 48 - 49).

Очень важно, что автор учитывает в своем выводе фактор представленности компаний разных секторов экономики в общем количестве компаний, ценные бумаги которых допущены к торгам на фондовых биржах США: Нью-Йоркской фондовой бирже, NASDAQ, Американской фондовой бирже (с. 43 - 47).

Наиболее важные результаты исследования заключаются в следующем:

1) в результате географического распределения исследуемых компаний автор приходит к выводу, что наиболее рискованными являются вложения в ценные бумаги компаний, основное место ведения бизнеса которых находится в Китае. В самом деле, ценные бумаги компаний Великобритании и Канады тоже хорошо представлены на фондовых биржах США, однако, английские и канадские компании занимают существенно меньшую пропорцию в общем количестве разоблаченных Комиссией по ценным бумагам и биржам США (КЦББ США) компаний (с. 85). За горизонтом заявленного периода диссертационного исследования можно наблюдать только усиление тенденции разоблачения китайских компаний регулятором финансового рынка, на которую в конечном итоге оказывает влияние множество, в том числе политических, факторов.

Автор в диссертационной работе рассматривает схемы преднамеренного искажения, которые имели место в трех китайских компаниях (с. 83-85, 92, 114). Как известно, в рейтинге стран по уровню восприятия коррупции КНР значительно отстает от Великобритании и Канады, и в определенной степени автор связывает вовлечение руководителей китайских компаний в недобросовестную практику искажения финансовой отчетности с уровнем коррупции в государстве (с. 84): недобросовестным сотрудникам легче «рационализировать» (в соответствии с моделью Треугольника недобросовестных действий К. Доналда, с. 24-25) свои действия, когда другие поступают так же.

2) основываясь на анализе литературы по исследуемой тематике (с. 21-26) автор приходит к обоснованному выводу, что недобросовестное

составление финансовой отчетности всегда начинается с умысла сотрудника или руководителя, превышающего свои должностные полномочия. Выбранная для исследования популяция представляет обширную возможность для изучения мотивов недобросовестных действий, т.к. две трети исследованных компаний допустили преднамеренное искажение финансовой отчетности (с. 54). В результате проведенного анализа автор приходит к выводу, что корпоративные мотивы упоминаются КЦББ США чаще, чем личные, что свидетельствует о том, что в краткосрочном периоде фальсификация финансовой отчетности является для высшего менеджмента практически единственным способом продемонстрировать акционерам успешное управление компанией.

Рассмотренные мотивы являются наиболее характерными для акционерных обществ, в том числе за пределами заявленного периода исследования: дополнительно автор изучил материалы за последующие 2 года по окончании периода исследования и пришел к выводу, что спектр мотивов может быть расширен за счет определенных частных случаев (с. 57-58);

3) на основании проведенного анализа мотивов искажения финансовой отчетности в разрезе отраслей экономики автор приходит к выводу, что случаи фальсификации относительно равномерно распределены по отраслям экономики, за исключением мотива стремления к достижению соответствия между прогнозными и фактическими финансовыми результатами. Наибольшую долю среди компаний, финансовая отчетность которых была искажена с целью соответствия ожиданиям внешних аналитиков, занимают технологические компании (с. 101). Автор на примере нескольких технологических компаний приводит обоснование, почему для компаний этого сектора экономики так важно соответствие ожиданиям аналитиков, и достаточно подробно описывает их практику манипулирования бухгалтерскими данными (с. 101-107);

4) автор изучил и описал в диссертационной работе методы измерения воздействия, которое оказывает искажение финансовой отчетности на

экономику и материальное благосостояние инвесторов. Как указывает автор, исследователи используют различные методики в процессе количественной оценки данного воздействия (с. 129-137). В своей работе автор представляет преимущества и ограничения использования рассматриваемых методик, что необходимо для расчета унифицированного показателя, позволяющего количественно оценить эффект воздействия искажения финансовой отчетности на ущерб, причиняемый инвесторам.

Кроме того, автор (на примере компаний из популяции) количественно оценивает эффект от наиболее критического последствия разоблачения мошенничества с финансовой отчетностью, которым является прекращение торгов ценными бумагами компании на фондовой бирже (с. 116-127). Также автор указывает на необходимость рассмотрения агрессивных поглощений в качестве последствий вовлечения в недобросовестную практику и ее последующего разоблачения регулятором финансового рынка;

5) на основании детально изученных материалов КЦББ США автор систематизировал причины случайных ошибок, которые были совершены в исследованных компаниях (с. 62-72). Информированность о совершении типичных ошибок представляет практическую значимость как для сотрудников компаний, ценные бумаги которых включены в котировальные биржевые списки, так и для внешних аудиторов и независимых проверяющих органов в целях их предотвращения и своевременного выявления;

6) автор также представил наиболее распространенные схемы искажения финансовой отчетности, которые имели место в исследованных акционерных обществах. Автор справедливо указывает, что искажение финансовой отчетности в результате реализованных схем может затрагивать несколько строк финансовой отчетности (с. 109), в этом и состоит основная опасность преднамеренных искажений. На примере 11 компаний в работе рассмотрены схемы искажения выручки и расходов как детерминантов финансовых результатов, а также пояснений к финансовой отчетности. Освещение схем, которые наиболее часто используют в своей

недобросовестной практике руководители высшего звена, представляет практическую значимость для сотрудников, осуществляющих процедуры внутреннего и внешнего аудита публичных компаний.

Несмотря на широкий спектр достоинств представленного к защите диссертационного исследования, в нем присутствует ряд дискуссионных моментов:

- соискатель достаточно подробно исследовала и описала (п. 2.2) причины искажения финансовой отчетности, предварительно классифицировав виды искажений финансовой отчетности. Однако в тексте приведены две классификации (стр. 51 и стр. 53). Представляется целесообразным обосновать использования двух классификаций;

- изучая выводы автора (стр. 71) по результатам п.2.3 «Искажения финансовой отчетности, не связанные с недобросовестными действиями», считаю, что проведенный соискателем анализ данных о деятельности американских компаний в период 2008-2011 гг. недостаточен, чтобы в 2021 году делать вывод о том, что причиной, приводящей к возникновению непреднамеренных ошибок, является «отсутствие корректно работающих бухгалтерских программ» (анализа используемых программных средств в тексте не представлено);

- заявленный соискателем раздел исследования (п.3.2 стр. 129) «Методы расчета издержек искажения финансовой отчетности» имеет значимый практический интерес. Однако материалы диссертации содержат только обзор подходов к расчету издержек и перечисление трех методов расчета (стр. 132-133). Было бы целесообразно представить практические результаты использования данных методов или алгоритмы их реализации;

- формулируя рекомендации для российских инвесторов (п.3.3) на основе изученного опыта публичных компаний США, соискателем предложено:

а) «при осуществлении вложений в акции компаний в период кризиса иметь ввиду, что существует серьезный риск недостоверного составления финансовой отчетности...» (стр. 140). Целесообразно объяснить, о каком кризисе в России идет речь и только ли в период кризиса существует вероятность недостоверного составления отчетности;

б) на стр. 141 соискателем рекомендовано российским инвестором принимать активное участие в деятельности компании и реализовывать свое право в избрании совета директоров в соответствии с ФЗ № 208 «Об акционерных обществах» от 26.12.1995г. (ред. от 03.07.2016 г.). Однако, имеет место более актуальная редакция данного закона (Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 31.07.2020, с изм. от 24.02.2021) "Об акционерных обществах" (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2021). Представляется интересным раскрыть авторскую позицию в рекомендациях, основанных на редакции 2016 года.

в) представляется спорным вывод (стр. 142) о том, что «если российские инвесторы смогут учесть сформированный многими десятилетиями опыт зарубежных инвесторов, им удастся хотя бы частично минимизировать собственные потери вследствие недобросовестного составления финансовой отчетности публичными компаниями». Такой вывод должен основываться на достаточно глубоком анализе опыта российских инвесторов и сравнении российского опыта с зарубежным. Такого анализа автор не проделал в настоящей диссертационной работе.

Вместе с тем, указанные замечания не умаляют значимости диссертационного исследования. Диссертация отвечает требованиям, установленным Московским государственным университетом имени М. В. Ломоносова к работам подобного рода. Содержание диссертации соответствует Паспорту научной специальности 08.00.14 – Мировая экономика и 08.00.12 – Бухгалтерский учет, статистика (экономические науки), а также критериям, определенным пп. 2.1-2.5. Положения о

ученых степеней в Московском государственном университете имени М. В. Ломоносова, а также оформлена, согласно приложениям № 5, 6 Положения о диссертационном совете Московского государственного университета имени М. В. Ломоносова.

Таким образом, соискатель Дорохова Марина Владимировна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальностям 08.00.14 – «Мировая экономика» и 08.00.12 – «Бухгалтерский учет, статистика».

Официальный оппонент:
Профессор кафедры «Государственное
и муниципальное управление»
Факультета «Высшая школа управления»
ФГОБУ ВО «Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации,
д.э.н., профессор

Соколова Е.С.

Контактные данные:
тел.: 7(916) 6012555, e-mail: ESSokolova@fa.ru
Специальность, по которой официальным оппонентом
защита диссертация: 08.00.12 - Бухгалтерский учет, статистика

Адрес места работы:
125993, г. Москва, Ленинградский проспект, д.49,
Тел.: 8-495-249-53-97; e-mail: gmu@fa.ru

