Федеральное государственное образовательное учреждение

высшего профессионального образования

Санкт-Петербургский государственный университет

Высшая школа менеджмента

**АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ СГЛАЖИВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ**

Выпускная квалификационная работа

студентки 4 курса бакалаврской программы,

профиль – Финансовый менеджмент

Солдатовой Дарьи Михайловны

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

*(подпись)*

Научный руководитель:

Доцент кафедры финансов и учета,

Кандидат экономических наук

Никулин Егор Дмитриевич

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

*(подпись)*

«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 2017 г.

Санкт-Петербург

2017

**ЗАЯВЛЕНИЕ О САМОСТОЯТЕЛЬНОМ ХАРАКТЕРЕ ПОДГОТОВКИ ВЫПУСКНОЙ КВАЛИФИКАЦИОННОЙ РАБОТЫ**

Я, Солдатова Дарья Михайловна, студентка 4 курса направления 080200 «Менеджмент» (профиль подготовки – Финансовый менеджмент), заявляю, что в моей выпускной квалификационной работе на тему: «Анализ инструментов сглаживания финансовых результатов российскими компаниями», представленной в службу обеспечения программ бакалавриата для публичной защиты, не содержится элементов плагиата. Все прямые заимствования из печатных и электронных источников, а также из защищённых ранее курсовых и выпускных квалификационных работ, кандидатских и докторских диссертаций имеют соответствующие ссылки.

Мне известно содержание п. 6.3 Правил обучения по основным образовательным программам высшего и среднего профессионального образования в СПбГУ о том, что «Требования к выполнению выпускной квалификационной работы устанавливаются рабочей программой учебных занятий», п. 3.1.4 Рабочей программы учебной дисциплины «Курсовая работа по менеджменту» о том, что «Обнаружение в ВКР студента плагиата (прямое или контекстуальное заимствование текста из печатных и электронных источников, а также и защищенных ранее выпускных квалификационных работ, кандидатских и докторских диссертаций без соответствующих ссылок) является основанием для выставления комиссией по защите курсовых работ оценки «незачет (F)», и п. 51 Устава федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Санкт-Петербургский государственный университет» о том, что «студент подлежит отчислению из Санкт-Петербургского университета за представление курсовой или выпускной квалификационной работы, выполненной другим лицом (лицами)».

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ (Подпись студента)

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ (Дата)

Оглавление

[Введение 1](#_Toc483255619)

[Глава 1. Теоретические основы стратегии сглаживания финансовых результатов 5](#_Toc483255620)

[1.1. Понятие сглаживания финансовых результатов 5](#_Toc483255621)

[1.2. Понятие управление прибылью 5](#_Toc483255622)

[1.3. Общий обзор исследований 8](#_Toc483255623)

[1.4. Предпосылки возникновения 9](#_Toc483255624)

[1.5. Методы осуществления учётного процесса в компании 11](#_Toc483255625)

[1.6. Методы управления прибылью 12](#_Toc483255626)

[1.7. Мотивы управления прибылью 16](#_Toc483255627)

[1.8. Сглаживание финансовых показателей: мотивы и результаты 21](#_Toc483255628)

[Глава 2. Использование учётных и неучётных методов УП для сглаживания финансовых показателей 28](#_Toc483255629)

[2.1. Гипотезы исследования 28](#_Toc483255630)

[2.2. Методология исследования 30](#_Toc483255631)

[2.2.1. Описание выборки 30](#_Toc483255632)

[2.2.2. Расчёт зависимых переменных 31](#_Toc483255633)

[2.2.3. Расчёт независимых переменных 33](#_Toc483255634)

[2.2.4. Спецификация модели 36](#_Toc483255635)

[2.3. Результаты исследования 37](#_Toc483255636)

[2.4. Выводы 43](#_Toc483255637)

[Заключение 46](#_Toc483255638)

[Список использованной литературы 48](#_Toc483255639)

[Приложения 53](#_Toc483255640)

# Введение

Конечный финансовый результат деятельности компании за период выражается в форме прибыли или убытка. Прибыль представляет собой чистый доход собственника, полученный на вложенный капитал. Данный показатель служит критерием эффективности операционной деятельности, финансовым ресурсом, обеспечивающим развитие предприятия, основой роста рыночной стоимости организации за счёт реинвестирования полученных средств, а также источником дохода государственного бюджета, владельцев и сотрудников фирмы. Таким образом, прибыль является важнейшим показателем финансового положения и результатов деятельности организации за период, на основе которого как внутренние, так и внешние заинтересованные стороны принимают решения относительно компании.

С другой стороны, прибыль есть результат бухгалтерского учёта финансовых результатов фирмы. Общепринятые принципы бухгалтерского учёта (далее - ОПБУ) являются гибкими в отношении учётных методов, что предоставляет менеджерам определённую свободу в отношении выбора методов ведения учёта и бухгалтерских оценок [Леевик, 2006]. Как следствие, компании могут сообщать различные результаты в зависимости от выбора того или иного учётного правила или той или иной оценки статей баланса. Менеджеры, отвечающие за подготовку финансовой отчётности, осуществляют суждения по различным счетам, в частности, определяя размер амортизационных отчислений, величину сомнительных долгов в составе дебиторской задолженности и способ признания выручки.

Финансовый учёт предполагает использование профессиональных суждений для отражения реальных финансовых результатов, однако, на практике известно много случаев, когда подобные решения ведут к намеренному искажению данных с целью ввести в заблуждение пользователей учётной информации. Так, ряд исследований демонстрирует, что компании склонны завышать доходы перед публичным размещением своих акций [Friedlan, 1994; Shen, JCoakley, Instefjord, 2011; Ertimur et al., 2016].

Анализ инструментов управления прибылью (далее – УП)[[1]](#footnote-1) важен как с точки зрения понимания общего процесса ведения учёта и последующего составления отчётности, так и для предотвращения мошеннических действий. По данным обзора компании PricewaterhouseCoopers, 23% из 120 российских компании отметили манипулирование данными бухгалтерского учёта как один из основных видов экономических преступлений. Согласно всемирному обзору, 18% из более 6 тысяч респондентов выделили данный вид преступления как распространённый вид мошенничества [Обзор PwC, 2016]. Данное свидетельство демонстрирует важность изучения методов манипулирования прибылью, в частности, применительно к российским компаниям, для которых также характерны случаи незаконного манипулирования.

В российском бизнесе встречаются случаи и законного управления прибылью, однако, даже при соблюдении учётных стандартов, подобные действия могут являться проявлением оппортунизма и наносить вред компании.

Пример «Почты России» демонстрирует ситуацию, когда вознаграждение руководителей зависит от величины достигнутого финансового результата, что создаёт стимулы для завышения соответствующего показателя. В 2014 году Дмитрий Страшнов, генеральный директор компании, получил бонусы в размере 95,4 млн рублей, рассчитанные как 8% от 1,2 млрд чистой прибыли. В ходе проверки, которая была инициирована Генпрокуратурой РФ, было выявлено, что по факту за отчётный период предприятию не удалось достигнуть запланированных показателей деятельности, а декларируемый финансовый результат был сформирован за счёт государственных субсидий в размере 5,4 млрд рублей, без учёта которых убыток «Почты России» превысил бы 4 млрд рублей. Несмотря на то, что законные акты предполагают подобный расчёт прибыли, закономерным становится вопрос об эффективности распределения полученных средств.[[2]](#footnote-2)

Помимо суждений, связанных с учётным процессом компании, менеджмент организации может принимать решения, которые предполагают осуществление реальных сделок и транзакций, с целью УП. Указанные способы могут быть применены, в том числе, для снижения волатильности финансовых показателей.

Стратегия сглаживания, как частный случай манипулирования прибылью, подразумевает выравнивание показателей финансового результата во времени. В отличие от единичного завышения или занижении прибыли, данная практика применяется на долгосрочной основе. Кроме того, первостепенной целью сглаживания является снижение воспринимаемых рисков деятельности фирмы за счёт достижения устойчивых финансовых показателей. Данная стратегия может иметь как положительные, так и негативные последствия для предприятия в зависимости от применяемых методов и намерений менеджмента компании.

Изучение стратегии сглаживания важно с точки зрения возможного использования для повышения ценности компании, наиболее точной оценки деятельности предприятия заинтересованными сторонами, а также для предотвращения мошеннических действий.

Стоит отметить, что российский рынок продемонстрировал рекордно низкий уровень волатильности в 2015 году, и стал самым привлекательным для инвесторов среди стран БРИКС, по мнению экспертов информационного агентства Bloomberg [Домчева, 2015]. Согласно исследованию компании Ernst & Young, количество прямых иностранных инвестиций в России за рассматриваемый период возросло на 61% по сравнению с 2014 годом [Исследование EY, 2015]. Однако специфика российского рынка, связанная с высоким уровнем геополитической неопределённости и низкой окупаемостью в широком ряде отраслей экономики, определяет спекулятивный характер большинства инвестиций.[[3]](#footnote-3) В этом отношении, изучение практики управления прибылью российских компаний с точки зрения применения стратегии сглаживания может повысить качество анализа деятельности компании на основании данных финансовой отчётности с учётом длительной перспективы инвестиционных вложений.

Целью данной работы является выявление и обоснование практики сглаживания финансовых результатов российскими компаниями при помощи учётных и неучётных инструментов. В рамках поставленной цели были определены следующие задачи:

1. Выделить основные мотивы и методы манипулирования прибылью в компании.
2. Определить мотивы и результаты применения стратегии сглаживания прибыли.
3. Оценить взаимосвязь применения учётных и неучётных методов манипулирования прибылью российскими компаниями в рамках осуществления стратегии сглаживания финансовых показателей.
4. Оценить факторы, влияющие на осуществление сглаживания прибыли российскими компаниями.

Объект исследования: публичные российские компании.

Предмет исследования: учётные и неучётные методы манипулирования прибылью.

Теоретическую основу исследования представляют работы российских и зарубежных авторов в области управления прибылью: Д.Л. Волков, Е.Д. Никулин, Ю.С. Леевик, Дж. Джонс, С. Роичоудхари, П. К. Чэней, Д. Джетер и К. Левис.

Для проведения исследования использовалась финансовая отчётность 73 российских публичных акционерных обществ, взятых из базы данных Thomson Reuters. Проверка гипотез осуществлялась с помощью методов эконометрического моделирования с помощью компьютерной программы «Stata».

Работа состоит из двух основных частей. В первой из них представлен обзор исследований в области манипулирования прибылью, в котором рассматриваются основные аспекты данного процесса, а именно: предпосылки возникновения, мотивы и методы осуществления. Отдельно изучается стратегия сглаживания как частный случай манипулирования финансовыми показателями. Во второй части представленной работы описывается методология исследования, в ходе которого происходит выявление сглаживания, оцениваются взаимосвязь и последовательность использования учётных и неучётных методов УП, а также факторы, влияющие на применение указанных инструментов.

# Глава 1. Теоретические основы стратегии сглаживания финансовых результатов

Понятие сглаживания финансовых результатов

Сглаживание подразумевает под собой снижение волатильности финансового результата от одного периода к следующему. Первые исследования по данной тематике появляются в середине прошлого века. К концу 1970-х накоплено значительное количество научно-академических работ, подтверждающих факт сглаживания финансовых результатов компаний [напр., Beidleman, 1973; Ronen & Sadan, 1981].

Примером сглаживания может являться отсрочка признания доходов фирмы в прибыльный период, если следующий год ожидается менее удачным для компании, или сокращение расходов на исследования и разработки в неблагоприятный год, если в ближайшее время ожидается улучшение финансовых результатов и соответствующая возможность повысить данную статью затрат.

Сглаживание является частным случаем манипулирования финансовыми показателями, в связи чем далее будет рассмотрено общее понятие управления прибылью, выделены и проанализированы основные предпосылки, методы и мотивы данного процесса.

Понятие управление прибылью

В работах, посвящённых исследованию различных аспектов управления прибылью, представлены разные трактовки данного понятия. Ниже приведены некоторые из них:

 «осознанные действия, принимаемые в рамках Общепринятых принципов бухгалтерского учёта, целью которых является достижение желаемого уровня доходов в отчётности компании» [Davidson et al, 1987]

«намеренное искажение финансовой отчётности, предназначенной для внешнего пользования, с целью извлечения частной выгоды» [Schipper, 1989]

Исходя из представленных выше определений, можно выделить две важные характеристики процесса управления прибылью – это *преднамеренное вмешательство* в процесс составления финансовой отчётности, а также *наличие определённых целей* у лиц, вовлечённых в учётный процесс компании. Целенаправленный характер УП позволяет отделить данный процесс от нейтрального учёта хозяйственных данных.

В соответствии с п. 7 ПБУ 4/99 соблюдение принципа нейтральности означает, что суждения, принимаемые в рамках учётного процесса, не должны удовлетворять интересам *«одних групп пользователей бухгалтерской отчетности перед другими»*. Далее, предоставляемая учётная информация не должна влиять *«на решения и оценки пользователей с целью достижения предопределенных результатов или последствий»*. Управление прибылью, в свою очередь, предполагает преследование определённых целей (повышение стоимости акций, сокрытие резкого падения доходов и пр.), для достижения которых менеджеры компании намеренно влияют на финансовый результат предприятия с использованием учётных и неучётных методов. Таким образом, можно сделать вывод о том, что управление прибылью, даже в случае реализации в соответствии с принятыми правилами учёта, ведёт к нарушению важного принципа бухгалтерского учёта – принципа нейтральности.

В определении, сформулированном С. Дэвидсоном, также подчёркивается тот факт, что управление прибылью происходит в рамках принятых стандартов. Однако подобное замечание ограничивает область рассматриваемого понятия, исключая ситуацию, когда процесс УП выходит за пределы установленных правил и приводит к совершению недобросовестных действий. При этом Федеральные стандарты аудиторской деятельности разграничивают понятия ошибок и недобросовестных действий. Под ошибкой понимается *«непреднамеренное искажение в финансовой (бухгалтерской) отчетности»*, в то время как недобросовестные действия трактуются как *«преднамеренные действия, совершенные …с помощью незаконных действий (бездействия)* *для извлечения незаконных выгод»*. Таким образом, в случае, когда компания преднамеренно выходит за рамки установленных нормативов учётного процесса, можно говорить о том, что имеет место недобросовестное действие, относящиеся к манипулированию финансовыми показателями. В свою очередь, понятие «бухгалтерская ошибка» отделимо от рассматриваемого процесса УП, поскольку искажение данных финансовой отчётности в данном случае носит непредумышленный характер.

К. Шиппер в своём определении указывает на ещё один немаловажный аспект УП. Манипулирование учётными показателями происходит с целью повлиять на данные внешней финансовой отчётности. Это означает, что УП затрагивает только часть всей учётной системы компании, исключая налоговый и управленческий учёт.

В литературе, посвященной теме управления прибылью, часто можно встретить следующее определение: «УП возникает тогда, когда менеджеры используют собственные суждения при подготовке финансовой отчётности и классификации операций компании для искажения финансовой отчётности, направленные на то, чтобы либо ввести в заблуждение стейкхолдеров относительно реальных экономических результатов компании, либо повлиять на результаты исполнения контрактов» [Healy & Wahlen, 1999, p. 368, перевод Д. Волкова и Е. Никулина, 2013].

Данное определение акцентирует внимание на том, что УП подразумевает применение профессиональных суждений менеджеров, вовлечённых в процесс учёта и составления отчётности. Необходимость подобных решений связана с определением учётной политики, разработка которой регламентирована законодательно гл. 25 НК РФ и является обязательной для целей бухгалтерского учёта. Учётная политика организации оставляет свободу, например, при выборе способа начисления амортизации, учёта поступления и выбытия материально-производственных запасов и момента признания доходов. Таким образом, элементы учётной политики организаций, не только вовлечённых в УП, но и осуществляющих нейтральный учёт, могут отличаться, что приводит к разным финансовым результатам. Данный факт затрудняет обнаружение фактов преднамеренного искажения данных финансовой отчётности и наличия частных целей у лиц, вовлечённых в учёный процесс предприятия.

Далее, П. Хиели и Дж. Вахлин отмечают, что УП производится с целью повлиять на группу заинтересованных сторон компании. Финансовая отчётность позволяет инвесторам и кредиторам оценивать потенциальный возврат на вложенный капитал (ex-ante), а также отслеживать эффективность его использования после размещения собственных ресурсов (ex-post) [Beyer et al., 2010]. Другими внешними пользователями экономической информации компании выступают: органы государственной власти, общественность, фискальные органы, поставщики, партнеры и клиенты. Лучшая осведомлённость менеджеров о ситуации в фирме, а также наличие определённых стимулов к искажению данных бухгалтерской отчётности создают предпосылки для УП.

Таким образом, можно выделить следующие характеристики УП:

* процесс охватывает исключительно бухгалтерский учёт компании и находит отражение во внешней финансовой (бухгалтерской) отчётности;
* может осуществляться как в рамках установленных правил, так и незаконными способами, однако отличительной особенностью данного понятия является предумышленный характер;
1. Ситуации, возникающие в процессе реализации учёта

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Преднамеренное вмешательство в учётный процесс | Отсутствие частных целей |
| Действие в рамках ОПБУ | Управление прибылью | Нейтральный учёт |
| Нарушение установленных стандартов | Недобросовестное действие (частный случай УП) | Бухгалтерская ошибка |

Составлено по: [Healy & Wahlen, 1999; Schipper, 1989; Волков и Никулин, 2013]

* производится с целью повлиять на определённую группу заинтересованных лиц;
* проистекает из наличия определённого уровня гибкости в определении элементов учётной политики организации, что повышает сложность идентификации.

Общий обзор исследований

Первые публикации, относящиеся к изучению рассматриваемой тематики, относятся к середине прошлого века. Работы Хепворта [Hepworth, 1953] и Гордона [Gordon, 1964], предметом изучения которых являлись возможности управления учётными показателями с целью сглаживания колебаний показателей прибыли компании, положили начало эмпирических исследований в области УП [Buckmaster, ‎1997].

Авторы П. Хиели и Дж. Вахлин [Healy & Wahlen, 1999] указывают на то, что первоначальные исследования в области управления прибылью имели преимущественно два направления. *Первое* - это подтверждение факта управления прибылью как такого. *Второе* - определение условий, при которых менеджеры будут иметь наибольшие стимулы к управлению прибылью, а значит, наиболее вероятно будут прибегать к манипулированию учётными данными. В этом отношении исследователями были выдвинуты и проанализированы следующие мотивы:

* увеличение стоимости ценных бумаг в преддверии их первичного размещения ценных бумаг или дополнительной эмиссии;
* увеличение размера компенсационных выплат менеджеров, а также гарантия занятости;
* избежание нарушения условий кредитных договоров;
* снижение внимания со стороны контролирующих органов;
* получение дополнительных государственных выгод (субсидий).

С конца 20 века акцент исследования смещается на определение учётных статей, используемых при управления прибылью. Например, в работе [Marquardt & Wiedman, 2004] подтверждается гипотеза о том, что выбор учётных статей, используемых при манипулировании прибылью, зависит как от затрат, связанных с управлением соответствующими статьями учёта, так и от потенциальных выгод, возникающих в определённом контексте. Авторам удалось найти эмпирическое подтверждение того, что фирмы имеют тенденцию завышать доходы в преддверии выпуска своих акций и, наоборот, занижать соответствующий показатель, отдаляя момент признания выручки, перед выкупом доли компании собственным менеджментом *(management buyouts)*. Так, размер дебиторской задолженности был значительно выше у первой группы предприятий, стремившихся повысить стоимость акций перед выходом компании на IPO.

Кроме того, если в первых публикациях большинство исследований было посвящено учётным методам управления прибылью *(accrual-based earnings management)*, то в более поздних работах всё большее количество авторов занимается изучением неучётных методов *(real earnings management)*, связанных с совершением реальных хозяйственных операций [Ruiz, 2016]. Рост популярности последних связан со вступлением в силу Закона Сарбейнза - Оксли в 2002 году [Cohen, Dey & Lys, 2008]. Данный акт привёл к ужесточению процесса составления и контроля финансового учёта и явился ответным действием властей США после череды крупных скандалов, связанных с фальсификацией финансовой отчётности таких корпораций, как Enron и WorldCom. Более активное использование неучётных методов УП связано, в первую очередь, с тем фактом, что использование реальных хозяйственных операций связано с более низким риском обнаружения факта манипулирования внешними аудиторами и контролирующими органами в отличие от учётных инструментов [Graham et al., 2005].

Предпосылки возникновения

Возможность осуществления УП объясняется *теорией агентских отношений*, основополагающим положением которой является модель «принципал-агент». Согласно представленной модели, *агент* (менеджер) за определённое вознаграждение действует от лица и в интересах *принципала* (собственника), стремясь максимизировать благосостояние последнего.

В результате разделения функций управления и финансирования в компании появилась необходимость делегирования функций оперативного управления собственников менеджерам. Таким образом, система корпоративных отношений стала строиться на основании указанной модели. Менеджеры, занимающиеся решением операционных вопросов, лучше осведомлены о внутреннем положении дел корпорации, чем собственники, которые являются поставщиками капитала, но не принимают непосредственное участие в управлении компании. Данная организация корпоративного управления породила неравномерное распределение информации между экономическими субъектами или *информационную асимметрию*. В подобных условиях действия агента не поддаются непосредственному контролю со стороны принципала, что побуждает его (агента) снижать качество своей деятельности. [Либман, 2005]

Помимо прочего, отделение управления от собственности в компании приводит к конфликту интересов между агентом и принципалом. Каждая из сторон стремится к максимизации личной выгоды, и задачей собственников является увязка интересов менеджеров с их собственными интересами. В этом отношении сторонам необходимо заключение контракта, учитывающего всевозможные аспекты взаимоотношений экономических субъектов, что приводит к высоким издержкам не только при создании подобного документа, но и при дальнейшем отслеживании условий его исполнения.

Таким образом, асимметричность информации, высокие издержки контроля и конфликт интересов агента и принципала создают предпосылки для проявления *оппортунистического поведения*, направленного на реализацию частных целей. Искажение учётных данных является примером подобных действий. Так, менеджеры, структура вознаграждения которых в значительной степени зависит от финансовых показателей деятельности компании, имеют возможность значительно увеличить собственное благосостояние, применяя методы УП. Пример компании Xerox наглядно иллюстрирует подобную ситуацию. Размер бонусов топ-менеджмента корпорации в 90-х годах предыдущего столетия напрямую зависел от финансового результата предприятия. Раскрытие внутренних документов Xerox выявило дискуссии высшего руководства относительно способов учёта, использование которых позволило бы компании соответствовать прогнозам аналитиков с Уолл-стрит, сделанным в преддверии публичного релиза отчётности, или даже немного превысить их. В 1997 году прогнозируемый показатель прибыли на акцию составил $ 1,99, в то время как корпорация декларировала значение $ 2,02. Фактическая величина EPS без применения методов УП была на уровне $ 1,65 за акцию. Являясь держателями опционов компании, управляющие смогли заработать $35 млн., благодаря манипулированию учётными показателями.[[4]](#footnote-4) Таким образом, на протяжении нескольких лет управляющие вводили акционеров в заблуждение по поводу реальных результатов деятельности компании, чтобы извлечь собственную материальную выгоду.

С точки зрения концепции заинтересованных сторон, компания – это элемент системы, который находится во взаимодействии с другими экономическими, общественными и государственными субъектами, чьи интересы она также должна учитывать и удовлетворять. В этом отношении, менеджеры могут вводить в заблуждение стейкхолдеров организации, с целью увеличение не только личного благосостояния, но и положения компании в целом.

Методы осуществления учётного процесса в компании

Допущение временной определённости фактов хозяйственной деятельности в бухгалтерском учёте оставляет определённую свободу в решении вопроса о том, когда доходы считать полученными, а расходы понесёнными. Существует два метода учёта фактов хозяйственной деятельности: *кассовый метод (cash-basis accounting)* и *метод начислений (accrual accounting)*. Кассовый метод предполагает признание доходов и расходов в соответствии с моментом поступления и выплаты денежных средств. При использовании данной учётной альтернативы у компании отсутствуют такие статьи как дебиторская и кредиторская задолженность или амортизационные отчисления [Леевик, 2010]. Согласно МСФО: «Организация должна составлять свою финансовую отчетность, за исключением информации о денежных потоках, на основе учета по методу начисления»[[5]](#footnote-5). Данный метод подразумевает признание доходов и расходов в момент их возникновения, то есть в момент совершения операции, когда компания получает право на получение денег или актива, или, когда у неё возникает обязательство произвести оплату. Таким образом, происходит отделение денежного потока от показателей прибылей, которые могут быть связаны с будущими поступлениями средств. В основе метода начислений лежит предположение о том, что информация о финансовых последствиях, возникающих у фирмы в результате совершения операций, обеспечивает более полное представление о деятельности предприятия за рассматриваемый период времени, чем информация о денежных средствах, полученных или уплаченных организацией за рассматриваемый временной промежуток. Например, два события: заказ, который в будущем принесёт компании значительную прибыль, или кредит на крупную сумму, по-разному повлияют на финансовый результат деятельности предприятия при использовании различных методов учёта. Очевидно, что в обоих случаях применение метода начислений позволит обеспечить внешних пользователей финансовой отчётности наиболее полной информацией о деятельности компании.

Однако в связи с тем, что метод начислений связан с будущими денежными потоками, учётная информация содержит определённую долю субъективности и подразумевает принятие определённых суждений. Менеджеры, отвечающие за подготовку отчётности, могут осуществлять учёт в трёх направлениях:

1. Вести *нейтральный учёт*, при этом профессиональные суждения лиц, ответственных за подготовку отчётности, не будут направлены на то, чтобы повлиять на внешних пользователей и, соответственно, не будут приводить к факту УП.

2. Применять *консервативный* или *агрессивный подход* к ведению учёта.

Консервативный учёт осуществляется в соответствии с принципом консерватизма, который подразумевает большую готовность к признаю расходов и обязательств, чем доходов и активов. Агрессивный учёт, в свою очередь, представляет собой противоположный процесс и, таким образом, создаёт наиболее оптимистичный взгляд на деятельность компании.

Все три способа осуществления учёта могут осуществляться в рамках ОПБУ, однако, о процессе УП можно говорить только в случае намеренного завышения или занижения учётных показателей, то есть применении агрессивного или консервативного подхода.

Кроме того, процесс УП может носить незаконный характер в случае, если решения, принимаемые относительно учёта хозяйственных операций, выходят за рамки общепринятых стандартов. Например, организация может признать доход, получение которого не определено и документально не подтверждено.

Методы управления прибылью

Как правило, выделяется два метода управления прибылью:

1. на основе начислений (accrual-based earnings management)
2. на основе реальных операций (real earnings management)

Как было упомянуто ранее, начисления делаются с целью наиболее точно отразить результат деятельности фирмы, признавая доходы и расходы в том периоде, когда они возникли, а не тогда, когда произошёл приток или отток денежных средств. Тем не менее, не для всех учётных статей существует единый подход в отношении расчёта тех или иных величин. В этой связи возникают два метода, которые позволяют компаниям осуществлять УП [Лукьянова, 2016]:

* с помощью учётных правил
* с помощью учётных оценок

По определённому ряду учётных статей существуют альтернативные способы учёта, которые закреплены в соответствующих стандартах и принципах. Примерами основных *учётных правил*, которые подразумевают выбор одного из предложенного варианта и, соответственно, предоставляют возможности для управления данными отчётности, являются:

1. способ оценки материально-производственных запасов при отпуске в производство или ином выбытии (ПБУ 5/01)
* по себестоимости каждой единицы;
* по средней себестоимости: деление общей себестоимости группы запасов на их количество, которое скалывается из себестоимости и количества остатка на начало периода и запасов, поступивших в течение периода;
* методом ФИФО: запасы оцениваются по стоимости первых по времени приобретения, с учётом запасов, имеющихся на начало месяца;
* методом ЛИФО: запасы оцениваются по себестоимости последних по времени приобретения *(на сегодняшний день запрещен российскими и международными стандартами).*
1. способ начисления амортизации объектов основных средств (ПБУ 6/01)
* линейный способ: равными долями, рассчитанными путём деления первоначальной (восстановительной) стоимости объекта основных средств на срок полезного использования;
* способ уменьшаемого остатка: неравными долями, рассчитанными путём умножения остаточной стоимости объекта основных средств на начало отчётного периода на норму амортизации, рассчитанную исходя из срока полезного использования, и коэффициента ускорения не выше 3, установленного организацией;
* способ списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования: долями, рассчитанными как произведение первоначальной стоимости объекта на соотношение, в числителе которого количество лет, остающихся до конца срока полезного использования объекта, а в знаменателе – сумма чисел лет его использования;
* способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ): величина амортизационных отчислений рассчитывается исходя из стоимости объекта, приходящейся на единицу продукции (работ), умноженной на натуральный объем продукции (работ), произведённых в отчётном периоде.
1. способ определения ежемесячной суммы амортизационных отчислений по нематериальному активу (ПБУ 14/2007):
* линейный способ;
* способ уменьшаемого остатка;
* способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).
1. порядок признания выручки (ПБУ 9/99):
* кассовый метод (возможен только для ряда организаций, использующих упрощенные способы ведения бухгалтерского учета, при соблюдении определённых условий);
* метод начисления.
1. порядок признания выручки от выполнения работ, оказания услуг, продажи продукции с длительным циклом изготовления (п. 13 ПБУ 9/99):
* по мере готовности работы, услуги, продукции (здесь организация, соответственно, должна определить и способ определения готовности, что оставляет дополнительную гибкость в отношении учётного процесса);
* по завершении выполнения работы, оказания услуги, изготовления продукции в целом.
1. порядок списания расходов по НИОКР (ПБУ 17/02):
* линейный способ;
* способ списания расходов пропорционально объему продукции (работ, услуг).

Другой инструмент, используемый для УП – это *выбор учётных оценок*. Использование профессиональных суждений играет важную роль практически для всех статей бухгалтерского баланса. Кроме того, выбор учётных оценок становится всё более популярным способом для управления показателями финансовой отчётности [Леевик, 2006]. После того, как учётные правила определены, компания может варьировать показателями учёта с использованием следующих инструментов:

* изменение срока полезного действия объекта основных средств или нематериального актива;
* пересчёт остаточной стоимости объекта основных средств или нематериального актива;
* изменение срока списания расходов по НИОКР;
* определение величины резерва по сомнительным долгам;
* определение величины резерва предстоящих расходов;
* определение критериев для признания производственного цикла длительным и пр.

Наконец, метод УПна основе *реальных операций* подразумевает осуществление компанией специальных транзакций, которые направленных достижение желаемых финансовых показателей. В работе [Roychowdhury, 2006] приводятся следующие примеры практик, которые могут использоваться фирмой в качестве метода УП и затрагивать операционную деятельность компании:

* стимулирование продаж: предложение скидок или особых кредитных условий для увеличения объёма проданных товаров;
* сокращение дискреционных расходов, т.е. расходов, находящихся на усмотрении менеджеров и не относящихся к обязательным и необходимым затратам компании: к ним могут относиться расходы на НИОКР, а также часть «Коммерческих, общехозяйственных и административных расходов» (прим., расходы на обучение персонала);
* перепроизводство: при увеличении объема выпускаемой продукции постоянные накладные расходы распределяются на большее количество единиц продукции, что снижает среднюю себестоимость в расчёте на единицу продукции, и, следовательно, повышает операционную рентабельность продаж.

Кроме того, компании могут осуществлять реструктуризацию в рамках операционной и инвестиционной деятельности, например, продавая активы с их последующей покупкой или арендой.

Использование реальных операций может приводить к уменьшению будущего денежного потока. Объемы продаж снижаются, когда фирма вновь устанавливает старые цены, сокращение дискреционных расходов может снизить конкурентоспособность компании, а перепроизводство повышает затраты по поддержанию запасов. Тем не менее, данный метод становится всё более популярным. Опрос 400 руководителей американских компаний демонстрирует [Graham et al., 2005], что 80% респондентов отдают предпочтение неучётным методам УП для достижения целевых финансовых показателей.

Мотивы управления прибылью

Основные стимулы, побуждающие компании осуществлять УП, можно разделить по следующим категориям:

1. Мотивы управления прибылью

|  |  |
| --- | --- |
| Категория влияния | Получаемые выгоды |
| Цена акций | Рост цены акцийРост стоимости компанииСнижение волатильности цены акцийСнижение стоимости собственного капиталаУвеличение стоимости опционов на акцииСоответствие прогнозам аналитиковСнижение волатильности финансовых показателей |
| Стоимость займа | Повышение статуса платежеспособностиПовышение рейтинга заёмщикаСнижение стоимости долгаСоответствие условиям договоров кредита и займа |
| Размер бонусных вознаграждений | Повышение размера бонусов, зависящих от величины прибыли |
| Политический эффект | Ослабление контроляПолучение государственной поддержки |

Составлено по: [Mulford & Comiskey, 2005, p.16]

Цена акций

Компании, демонстрирующие способность генерировать стабильный поток прибыли и обладающие потенциалом роста аккумулируемых денежных средств, имеют возможность выплачивать соответствующую сумму дивидендов держателям ценных бумаг корпорации. В этом отношении, использование методов УП может привести к повышению финансового результата организации и получению определённых выгод для компании. Согласно модели Гордона, цена акции определяется приведённой суммой будущих дивидендов, приходящихся на эту акцию. Увеличивая декларируемый размер прибыли, компании повышают инвестиционную привлекательность выпущенных ценных бумаг, что соответственно сказывается на их цене. Высокая стоимость акций также означает высокую рыночную стоимость предприятия. Выравнивание показателей финансового результата может также повысить спрос со стороны инвесторов, заинтересованных в получении стабильного дохода, и как следствие повысить величину средств, которую они готовы заплатить за приобретение акций. Для менеджеров, являющихся держателями ценных бумаг компании, а также опционов на них, увеличение цены акций также способствует повышению их личного благосостояния.

Авторы исследования [Teoh et al., 1998] нашли эмпирическое подтверждение тому, что рентабельность продаж в год выхода компаний на IPO была значительно выше, чем в последующие периоды. Таким образом, фирмы, составляющие выборку исследования, пытались завысить стоимость акций перед первичным размещением. Рентабельность продаж после выхода на фондовую биржу рассмотренных компаний снижалась по причине того, что ряд предприятий использовал учётные методы, чтобы увеличить величину начисленных доходов, например, уменьшая размер безнадежной дебиторской задолженности посредством отнесения данной статьи к активам компании. Затем, когда происходило *списание начисленных доходов (reversal of accruals)*, финансовый результат компании понижался, и рыночная стоимость акций соответственно корректировалась.

В то время, как при первичном или вторичном размещении акций на фондовой бирже у фирмы или её конкретных лиц имеется стимул завышать доходы с целью повысить цены акций, при обратной ситуации выкупа ценных бумаг менеджментом компании (management buyout - MBO) оппортунистические действия будут направлены на снижение показателей прибыли, что позволит менеджерам осуществить сделку по более выгодным ценам. Автор работы [DeAngelo, 1986] делает вывод, что фирмы, чьи акции выкупаются управляющими, будут склонны к занижению прибыли, поскольку информация о финансовом результате деятельности предприятия будет в значительной степени определять стоимость выкупа. Однако исследование 64 американских компаний, чьи менеджеры осуществляли выкуп акций в период 1973-1982, не подтвердило выдвинутую гипотезу. Позже в 1994 году С. Перри и Т. Уильям [Perry & William, 1994] рассмотрели уровень манипулирования прибылью на основе начислений выборки из 175 MBO с 1981 по 1988 год. Результаты данного исследования представили убедительные доказательства факта УП в преддверии выкупа акций менеджментом у собственников. Важно отметить, что использование методов манипулирования финансовым результатом в случае MBO сопровождается меньшим риском обнаружения, чем в случае продажи акций на фондовом рынке. Это связанно с тем, что зачастую компании освобождаются от необходимости раскрывать учётную информацию внешним пользователям, а значит, процесс контроля над деятельностью компании извне осложняется.

Ещё одним побудительным мотивом для использования методов УП является желание соответствовать прогнозам аналитиков. Компании имеют стимул завышать показатели начисленных доходов, чтобы оправдать, а порой и превысить прогнозируемую величину прибыли, что находит подтверждение в ряде исследований [напр., Kasznik, 1999].

Наконец, методы УП могут применяться для сглаживания прибыли. Д. Фуденберг и Ж. Тироль выделяют обеспокоенность менеджмента относительно гарантии их рабочего места в качестве стимула для манипулирования учётными показателями [Fudenberg & Tirole, 1995]. Их теория строится на предположении о том, что низкие финансовые результаты увеличивают вероятность увольнения, и что высокое значение прибыли в текущем году не может компенсировать возможное снижение в будущем. Таким образом, если ожидаемые доходы последующих периодов достаточно велики, то менеджеры будут принимать решения, направленные на повышение низких текущих доходов. В то же время начисленные доходы периода могут занижаться, чтобы повысить будущие показатели при ожидаемом спаде деятельности компании.

Стоимость займа

Высокий размер прибыли и активов может создать впечатление компании как надёжного заёмщика, повысить степень доверия финансовых учреждений и стать причиной присвоения высокого кредитного рейтинга. В результате использование практик УП, влияющих на финансовые показатели фирмы могут облегчить процесс получения кредита или выпуска облигаций, а также снизить стоимость привлечения капитала.

Другим потенциальным источником получения выгод от использования методов УП является применение менее строгих условий договора по отношению к заёмщику. Долговые соглашения, как правило, включают в себя особые положения - ковенанты, предназначенные для того, чтобы предоставить кредитору определённый контроль над деятельностью заёмщика и таким образом снизить риск неисполнения контрагентом обязательств по выплате займа. Подобные условия обычно подразумевают установление ограничений на величину определённых финансовых показателей (*положительный ковенант, positive covenant*). Например, введение минимального значения коэффициента текущей ликвидности (отношение текущих активов к текущим обязательствам), равного 2, или максимального значения для коэффициента финансового левериджа (соотношение заёмного и собственного капитала) на уровне 1. Кроме того, соглашение может вводить пределы на общую величину заёмных средств компании, размер выплачиваемых дивидендов или ограничивать право на покупку других предприятий (*негативный ковентант, negative covenant*). Если контрагент не удовлетворяет установленным ограничениям, кредитор может отказаться от своих требований или смягчить условия договора. Однако в ряде подобных случаев по отношению к заёмщику применяются более строгие меры, такие как необходимость предоставления дополнительной гарантии, повышение процентной ставки или, в крайних случаях, требование немедленного погашения долга. Гипотеза долговых ковенант (debt covenants hypothesis; debt/equity hypothesis) [Watts & Zimmermann, 1990] предсказывает, что менеджеры имеют стимул вмешиваться в процесс подготовки отчётности, чтобы избежать дорогостоящих последствий нарушения ограничений, связанных с учётными показателями. Ряд исследований подтверждает, что компании используют УП для того, чтобы избежать ответных действий со стороны кредитора в связи с нарушением условий договора [напр., DeFond & Jiambalvo, 1994; Kim et al., 2010]. И. Дичев и Д. Скиннер приходят к такому выводу после обнаружения необычно большого числа фирм, чьи финансовые показатели крайне близки или полностью совпадают с пороговыми значениями, установленными в кредитном соглашении, в противовес необычно маленькому количеству компаний с небольшим отклонением от аналогичного значения [Dichev, I. & D. Skinner, 2002].

Размер бонусных вознаграждений

В качестве стимулирующего средства топ-менеджеры публичных компаний зачастую получают премии в виде опционов, акций и/или бонусов. Размер последних зависит от величины достигнутых результатов, которые измеряются такими показателями как прибыль на акцию (earnings per share, EPS), совокупный доход акционеров (total shareholder return, TSR[[6]](#footnote-6)), рентабельность (напр., ROE, ROA, ROIC, RONA), выручка, цена акции, прибыль (EBIT, EBITDA). Ввод нефиксированной части, ориентированный на показатели эффективности деятельности фирмы в кратко- и долгосрочном периоде, в структуре вознаграждения управленцев связан с решением возникающей агентской проблемы. Таким образом, происходит попытка связать воедино цели менеджеров и собственников, направленные на повышение рыночной капитализации компании. В 1990-х годах опционы на акции становятся значительным компонентом системы вознаграждения топ-менеджеров. Часть выплат, приходящаяся на опционы, возросла с 20% в 1992 году до впечатляющих 49% в 2000.



1. Структура вознаграждения CEO в период с 1992 по 2008 г.г. компаний S&P 500

Источник: [Frydman & Jenter, 2010]

В России переменная часть составляет в среднем 35% от совокупного вознаграждения менеджеров высшего звена [Обзор оплаты труда PwC, 2015]. В 2001 году 5 российских компаний («ЮКОС», «ЛУКОЙЛ», «Вымпелком», «Татнефть» и «ОМЗ») использовали систему оплаты труда, привязанную к размеру капитализации. Пик применения подобных схем пришёлся на 2007 год, когда вознаграждение, привязанное к стоимости акций, применяли 33 публичных компании [Петров & Чиркова, 2012].

Очевидно, что одновременно с увязкой размера вознаграждения с достижением определённой величины показателей деятельности или стоимости акций компании, у менеджеров появляется стимул для применения методов УП. В журнале Forbes (18 мая, 1998) отмечалось: «Имеет место быть ситуация, когда менеджеры намеренно ведут компанию вниз. После падения цен акций на рынке, они гарантируют себе получение опционов по низкой стоимости. Когда цена вновь поднимется вверх, они получают огромную прибыль, а акционеры остаются ни с чем».

Политический эффект

Представляя интерес для многих стейкхолдеров, компании оказываются под пристальным наблюдением ряда сторон и, соответственно, имеют стимул для повышения или понижения уровня доходности для того, чтобы избежать подозрения и возможного вмешательства со стороны контролирующих органов.

Дж. Хан и Ш. Вонг [Han & Wong, 1998] обнаружили, что компании, ожидающие резкое повышение стоимости продукта на рынке, прибегают к УП для того, чтобы снизить доходы и таким образом уменьшить внимание со стороны политических институтов, регулирующих органов и общественности. Исследователи проанализировали учётные статьи нефтяных компаний в период сильного скачка цен на бензин в 1990 году во время войны в Персидском заливе. Результаты показали, что нефтеперерабатывающие предприятия использовали начисления, уменьшающие доход в 3 и 4 квартале соответствующего года, чтобы избежать значительного роста прибыли. Аналогичная тенденция была характерна и для компаний по добыче нефти и газа, которые использовали метод ЛИФО для учёта товарно-материальных запасов (ряд фирм осуществлял покупку дополнительного инвентаря) и увеличили сумму начисленных резервов для восстановления нефтяных месторождения и нефтеперерабатывающих заводов.

Получение государственной поддержки в виде субсидий или дешёвого кредита также является стимулом для применения методов УП. В одном из фундаментальных исследований в данной области автор Дж. Джонс рассматривает американские компании, которые оказались заинтересованы в участии программы Комиссии по международной торговле США в рамках реализации мер, направленных на облегчение импорта (import relief). В связи с тем, что решения о выборе местных производителей, нуждающихся в государственной поддержке, принимались с учётом показателей прибыльности, использование методов УП повышало шансы получить субсидии, а также увеличить размер их выплат. Исследование выявило, что компании имели высокую величину дискреционных начислений, уменьшающих размер их дохода, в период реализации мер по облегчению импорта, что подтверждает тот факт, что предприятия прибегали к учётным методам манипулирования прибылью, чтобы стать потенциальными участниками программы [Jones, 1991].

Сглаживание финансовых показателей: мотивы и результаты

Руководители компаний, при прочих равных условиях, предпочтут иметь сглаженные показатели прибыли, поскольку данное обстоятельство сможет гарантировать им получение выгод, связанных, помимо прочего, со стабильными (1) бонусами, рассчитанными на основе достигнутых финансовых результатов, что обеспечивает постоянный материальный доход менеджеров (2) дивидендами, что повышает инвестиционную привлекательность бизнеса, (3) объемами закупок и продаж, что гарантирует бесперебойность работы с поставщиками и клиентами. Таким образом, стабильность и снижение воспринимаемого риска деятельности компании являются ключевыми факторами в понимании мотивации применения стратегии сглаживания.

В целом можно выделить две основных теории, раскрывающих мотивацию менеджеров к снижению волатильности прибыли. *Первое теоретическое обоснование* указывает на сглаживание как инструмент раскрытия инсайдерской информации. Таким образом ожидания менеджеров относительно результатов компании будущих периодов находят отражение в текущем. В работе [Ronen & Sadan, 1981] представлено эмпирическое подтверждение того, что только фирмы, обладающие значительными перспективами будущего роста, используют стратегию выравнивания финансового результата. Исследователи [Tucker & Zarowin, 2006] утверждают, что изменения цен акций компаний с более высоким показателем сглаживания содержат более точную информацию о будущей прибыли, чем изменения стоимости акций компаний с низким показателем. Авторы [Li & Richie, 2016] эмпирически доказывают гипотезу о том, что организации, прибегающие к снижению волатильности показателей прибыли, снижают предполагаемую вероятность дефолта и, как следствие, имеют более низкую стоимость долга.

*Вторая теория* трактует сглаживание как инструмент, с помощью которого менеджеры вводят аналитиков и других внешних пользователей в заблуждение или добиваются увеличения размера собственного вознаграждения. Результаты исследования [Ashari et al., 1994] демонстрируют, что стратегию выравнивания финансовых результатов, как правило, используют менее прибыльные компании, функционирующие в более «рискованных» отраслях. Исследуя более двух тысяч иранских компаний, авторы [Aflatooni & Nikbakht, 2009] обнаружили сильную обратную взаимосвязь между долгосрочным ростом прибыли и использованием стратегии сглаживания. С точки зрения данного подхода, выравнивание финансовых результатов имеет негативные последствия для инвесторов, которые не имеют возможности наиболее точно оценить риск и доходность портфеля. Особое значение это имеет для институциональных инвесторов, которые, как правило, избегают риск [Badrinath, Gay & Kale, 1989] и, следовательно, отдают предпочтение компаниям, демонстрирующим стабильные финансовые результаты.

Неоднозначные результаты эмпирических исследований позволяют сделать вывод о том, что стратегия сглаживания может, с одной стороны, являться проявлением оппортунизма. Менеджеры, нацеленные на получение определённого вознаграждения и/или гарантии рабочего места, а также компания как экономический субъект, взаимодействующий с рядом заинтересованных лиц, в том числе кредиторами, инвесторами и контролирующими органами, могут прибегать к манипулированию учётными данными, чтобы добиться стабильных финансовых показателей. С другой стороны, сглаживание может выступать как инструмент повышения эффективности рынка, посредством которого организация отражает ожидания результатов будущей деятельности в текущем периоде, сглаживая случайные колебания.

Однако, данные подходы необязательно являются противоречивыми. В том случае, если менеджмент компании принимает долгосрочную позицию стратегии развития фирмы, сглаживание прибыли может приносить выгоду как акционерам, так и менеджерам организации. Согласно гипотезе постоянного дохода *(the permanent earnings hypothesis)*, предложенной Милтоном Фридманом в 1957 году, уровень потребления индивида (домохозяйства) зависит от ожидаемого в течение длительного периода дохода: уровень потребления будет колебаться меньше относительно уровня дохода за счёт накопленных ранее сбережений, таким образом, приближая текущий доход к «постоянному». Такая трактовка может применяться и к экономике предприятия. Компания может использовать учётные и неучётные методы УП для приближения текущего показателя прибыли к ожидаемому - тому, который фирма планирует поддерживать на протяжении длительного периода, для того, чтобы выровнять колебания финансовых показателей во времени. Менеджеры мотивированы придерживаться такой долгосрочной стратегии, например, в случае, если их оппортунистическое поведение ограничено со стороны рынка труда топ-менеджмента, или если система оплаты труда основана на долгосрочных показателях. [Chaney et al., 1998]

Итак, стратегия сглаживания, по сравнению со стратегией завышения/занижения прибыли будет более выгодной для компании в долгосрочной перспективе. При длительном завышении/занижении показателей, компания рано или поздно исчерпает свои возможности для поддержания выбранного направления. Например, если размер резерва по сомнительным долгам был недооценён на протяжении нескольких лет, проверка баланса выявит переоценку дебиторской задолженности. Аналогично, если в текущем периоде компания создаёт минимальный резерв по гарантийному обслуживанию, то отток денежных средств в последующих периодах в конечном счёте увеличит данную статью затрат. Таким образом, компания достигает желаемого результата на ограниченном отрезке времени. Стратегия сглаживания, в свою очередь, предполагает принятие решений относительно времени начислений и совершения реальных операций с учётом длительной перспективы, что позволяет добиться долгосрочных выгод для компании.

Следует отметить, что при реализации стратегии сглаживания компания может постоянно искажать учётные данные в одном направлении в рамках ОПБУ. При этом последовательность учётной политики обеспечит возможность заинтересованным сторонам вносить соответствующие коррективы в оценку и прогнозы деятельности компании. Пример корпорации Microsoft иллюстрирует использование одновременно уникального консервативного подхода к учёту будущей прибыли, а также реализацию стратегии сглаживания. Так, компания отражает расходы на разработку программного обеспечения в том отчётном периоде, когда они были понесены. Кроме того, в начале 2000-х корпорация продолжала использовать пессимистичную оценку для учёта будущих доходов: 20% проданных товаров признавались доходами в течение жизненного цикла продукта и только 80% - в момент отгрузки. Например, клиент, купивший программное обеспечение в 1996 году, покупал и право на обновления и техническую поддержку в 1997 и 1998 годах. Если бы не консервативная методика учёта, компании бы пришлось сообщать о резком повышении прибыли во второй половине 1996 года и затем о резком падении в первой половине 1996, что могло бы привести к снижению стоимости акций вместо плавно растущего дохода. [Коупленд & Долгофф, 2005]



1. Операционная прибыль Microsoft 1992-2016 г.г., млрд долларов США

Источник: официальный сайт компании Miscrosoft [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.microsoft.com/

Будучи осведомлёнными о подобной политики компании, аналитики учитывали данные искажения при составлении прогнозов относительно её деятельности. В результате, с момента открытой продажи акций Microsoft в 52 из 53 последующих кварталов оправдывала или превосходила ожидания аналитиков. Маршалл Сенк, аналитик корпорации в Robertson Stephens, так высказывался относительно учётной стратегии IT-гиганта: «Microsoft делает лучшую работу по использованию бухгалтерского учёта - я бы даже сказал, что это средство достижения конкурентного преимущества в отрасли».[[7]](#footnote-7) В 1996 году Комиссия по ценным бумагам и биржам начала расследование в отношении манипулирования резервами компании в размере сотней миллионов долларов с целью искажения показателя чистой прибыли. В материалах дела приводится письмо финансового директора Биллу Гейтсу: «Я убеждён, что мы должны сделать всё возможное для сглаживания показателя прибыли и формирования имиджа компании с устойчивыми финансовыми результатами». Тем не менее, ответной реакции со стороны специалистов рынка не последовало. Как писал аналитик Goldman Sachs Рик Шерланд: «Если Комиссия по ценным бумагам собирается заставить Microsoft стать менее консервативной, то Уолл-Стрит просто повысит свои прогнозы относительно прибыли этой компании». Многие годы корпорация использовала стратегию сглаживания, однако, в 2002 году, согласно Reuters News, приостановила данную практику, в ответ на что, Комиссия прекратила ведение расследования. Как видно из представленного выше графика, начиная с этого периода, в компании стали проявляться колебания значений прибыли. В связи с тем, что возбуждение дела не оказало существенного влияния на деятельность компании, и используемый подход в отношении учёта позволил компании успешно функционировать на рынке, оправдывая или даже превосходя ожидания аналитиков на протяжении многих лет, авторы [Коупленд & Долгофф, 2005] утверждают, что данная стратегия использования последовательного подхода с целью сглаживания случайных колебаний финансового результата в рамках законодательно установленных правил является лучшей политикой для компании.

Из приведённого примера становится очевидно, что стратегия сглаживания может быть действительно выгодной для компании. Однако важным здесь становится вопрос о выбранных инструментах УП. Можно предположить, что консервативный подход к учёту доходов Microsoft помогал компании добиться устойчивых показателей, при этом выбранный метод отражал специфику деятельности по разработке программного обеспечения и информацию о будущих денежных поступлениях. Именно поэтому данная стратегия положительно оценивалась аналитиками и не вызывала штрафных санкций со стороны контролирующих органов. С другой стороны, есть основания полагать, что использование консервативного подхода к учёту резервов компании не способствовало повышению информационной эффективности рынка и являлось следствием намеренного искажения учётных данных, что вызвало подозрения у Комиссии и вынудило компанию в конечном счёте отказаться от реализации сглаживания финансовых показателей.

Один из авторов модели опционного ценообразования Блэка-Шоулза, Фишер Блэк в 1986 году выступал с речью перед Американской финансовой ассоциацией, говоря о рыночном шуме и, в частности, затрагивая проблематику применения стратегии сглаживания. Известный экономист отмечал, что, несмотря на обширную критику в отношении данной практики, её негативные последствия являются не столь очевидны. Согласно широко используемому подходу к оценке бизнеса, рыночная стоимость компании определяется на основе ожидаемых будущих денежных потоков, генерируемых фирмой. При различных прогнозах относительно будущей деятельности предприятия, потенциальный инвестор, вероятно, будет готов заплатить меньшую цену за акции компании, в отношении которой существует неопределённость, а значит и больший риск. В этом отношении, стратегию сглаживания можно назвать социально оправданной, если организация использует данную практику исключительно с целью повышения точности прогнозируемого финансового результата, а не с целью ввести в заблуждение заинтересованных лиц. [Коупленд & Долгофф, 2005]

Тем не менее, на практике снижение волатильности финансовых результатов с помощью методов УП зачастую используется для представления ложной картины положения компании и оказывается вне рамок закона. Крупная международная юридическая фирма Dewey & LeBoeuf, начиная с кризисного 2008 года применяла серию незаконных бухгалтерских уловок, чтобы компенсировать снижение дохода и убедить инвесторов и кредиторов, в числе которых были Bank of America Corp. и HSBC Holdings P.L.C., в устойчивости своей деятельности вплоть до того, как в мае 2012 года компания заявила о банкротстве. «Джоэл Сандерс, финансовый директор, пытался замаскировать финансовое состояние Dewey & LeBoeuf, чтобы страховщики и инвесторы поверили, что фирма всё ещё на плаву», - заявил окружной прокурор Сайрус Вэнс младший. «На протяжении многих лет финансовый отдел фирмы, возглавляемый Сандерсом, организовывал схему, позволяющую скрывать свои потери, приказывая сотрудникам приводить счета в соответствие с кредитными договорами компании».[[8]](#footnote-8)

Таким образом, можно сделать вывод о том, что стратегия сглаживания является предпочтительной для компании только в том случае, если её применение осуществляется последовательно от одного отчётного периода к другому, что позволяет корректировать оценку деятельности фирмы соответствующим образом, а также в том случае, если реализация данной стратегии позволяет сообщать информацию относительно специфики деятельности, которая проявляется в особой структуре доходов и расходов предприятия и повышает точность прогнозов относительно будущих финансовых результатов.

# Глава 2. Использование учётных и неучётных методов УП для сглаживания финансовых показателей

1. Гипотезы исследования

Стабильные результаты деятельности фирмы могут повысить инвестиционную привлекательность компании за счёт снижения воспринимаемого риска деятельности предприятия, а также способствовать извлечению выгоды в рамках контрактных отношений: соответствие кредитным ковенантам, получение постоянного размера компенсаций по договору о вознаграждении менеджеров. Таким образом, при прочих равных условиях, для компании может быть предпочтительнее иметь менее изменчивые финансовые показатели, то есть придерживаться стратегии сглаживания.

В рамках стратегии сглаживания, фирмы будут использовать методы УП для того, чтобы признавать часть прибыли будущего периода в текущем (или текущего периода в будущем) в том случае, если прибыль текущего периода меньше (больше), чем будущая ожидаемая прибыль. Таким образом, происходит перераспределение финансовых результатов, а общее значение за отчётные периоды остаётся неизменным. [Wang & Whilliams, 1994]. Основываясь на данном предположении, можно заключить, что при отрицательном (положительном) изменении прибыли за период, компании будут использовать инструменты УП для завышения (занижения) соответствующего показателя.

В ранних исследованиях было установлено, что сглаживание показателей прибыли может быть реализовано как с использованием учётных методов, так и путём осуществления транзакций, приближающих ожидаемый денежный поток к целевому значению. При рассмотрении работы [Baber et al., 1991] можно сделать вывод, что компании имеют тенденцию сокращать дискреционные расходы, в частности, на исследования и разработки, когда увеличение данной статьи затрат ставит под угрозу достижение положительного финансового результата компании. Далее, результаты исследования [Roychowdhury, 2006], протестированные на выборке большого размера (17338 наблюдений), демонстрируют, что фирмы, приближающиеся к пороговому значению прибыли, используют перепроизводство для того, чтобы распределить постоянные накладные расходы на большее количество единиц продукции, отнеся большую часть из них на стоимость запасов, и таким образом снизить себестоимость проданных товаров, что в конечном счёте позволяет повысить показатель валовой прибыли. В отличие от учётных методов, подобные решения, направленные на достижение краткосрочных результатов, находят отражение в изменении показателей денежного потока и являются примером УП на основе реальных операций.

Наличие обратной взаимосвязи между операционным денежным потоком и величиной дискреционных начислений, выявленной в работе [Mashayekhi et al., 2006], свидетельствует об использовании учётных методов для нивелирования отрицательного эффекта снижения эффективности хозяйственной деятельности компании на текущих финансовых результатах.

Обзор зарубежных исследований позволяет сформулировать следующие предположения, дающие основания для формулирования дальнейших гипотез:

* при прочих равных условиях, компании предпочитают иметь постоянные показатели прибыли, что является стимулом для применения стратегии сглаживания;
* реализация стратегии сглаживания производится посредством завышения (снижения) показателя прибыли, если ожидаемое значение ниже (выше) целевого;
* сглаживание финансовых показателей, как частный случай стратегии УП, включает применение как учётных, так и неучётных методов.

Для того, чтобы проверить факт реализации стратегии сглаживания для российских компаний, были сформулированы следующие гипотезы:

***Гипотеза 1:*** При положительном (отрицательном) значении абнормальной прибыли/убытка компании будут использовать УП на основе реальных операций для снижения (повышения) соответствующего показателя.

***Гипотеза 2:*** При положительном (отрицательном) значении абнормальной прибыли/убытка компании будут использовать учётные методы УП для повышения (снижения) соответствующего показателя.

Далее, закономерным становится вопрос о взаимосвязи применения двух методов УП в отношении стратегии сглаживания.

Исследование [Zang, 2012] выявляет взаимоисключающее использование двух методов УП. Результаты показывают, что применение того или иного инструмента зависит от сравнительной величины затрат каждого из них. Так, высокий уровень отраслевой конкуренции побуждает компании использовать УП на основе начислений. Отклонение от обычной деловой практики в рамках манипулирования прибылью с помощью реальных операций может снизить конкурентное преимущество компании, следовательно, данный метод будет обходиться дороже тем фирмам, которые сталкиваются с б*о*льшим давлением со стороны конкурентов. Высокий уровень защищённости прав внешних инвесторов, сопряжённый с повышением уровня контроля и подотчётности, напротив, приводит к превалированию неучётных методов над учётными [Kimura&Yamaguchi, 2015].

С другой стороны, имеется ряд исследований, подтверждающих последовательное использование учётных и неучётных методов УП. В течение отчётного периода менеджеры принимают решения, связанные с осуществлением реальных операций, после чего имеют возможность повлиять на конечный результат деятельности компании в рамках свободы, предоставляемой учётной системой. На примере японских и иранских компаний исследователем [Matsuura& Souichi, 2008; Hashemi& Rabiee, 2011] удалось выявить, что менеджеры последовательно используют оба метода УП, направленные на повышение (понижение) показателей прибыли при отклонении от заданной величины. На основании результатов данных работ, проверим аналогичную гипотезу о взаимосвязи двух учётных методов с позиции сглаживания прибыли для российских компаний:

***Гипотеза 3:*** В целях сглаживания финансовых показателей компании последовательно используют как учётные, так и неучётные методы для манипулирования прибылью в одном направлении.

1. Методология исследования

### Описание выборки

Для целей данной работы использовались базы данных Thomson Reuters DATASTREAM и Thomson Reuters EIKON. Исследование проводилось по данным 73 российских публичных акционерных обществ (после исключения 8 организаций в качестве выбросов), чьи акции торгуются на Московской фондовой бирже. Выбор торгуемых компаний обосновывается тем фактом, что именно данная группа раскрывает свою отчетность наиболее полным образом и, таким образом, предоставляет необходимую для исследования информацию. Были взяты организации, функционирующие в различных отраслях экономики. Отраслевая структура выборки приведена на ***Рис. 3***.

1. Отраслевая структура выборки [[9]](#footnote-9)

 Из баз данных была выгружена информация по трём формам финансовой отчётности: бухгалтерскому балансу, отчёту о движении денежных средств и отчёту о прибылях и убытках, составленных в соответствии с требованиями МСФО. Собранные данные охватывают период с 2009 по 2015 год, однако, в регрессионной модели использовались показатели за пятилетний промежуток (2011-2015 гг.), поскольку для расчёта зависимых переменных необходимы были данные с временным лагом в 2 года. Таким образом, общее количество наблюдений составило 365 единиц.

Для проверки гипотез исследования использовались многофакторные регрессионные модели, расчёт которых описан ниже.

### Расчёт зависимых переменных

В качестве зависимых переменных используются два показателя уровня УП, для которых принимаются следующие обозначения: REM – для неучётных методов *(real earnings management)* и AEM – для учёных *(accrual-based earnings management)*.

Для нахождения величины REM используется модель, представленная в работе [Roychowdhury, 2006]. Показатель REM определяется как разница между фактическими производственными затратами и их «нормальной» величиной, рассчитываемой с помощью регрессионной модели.

Поскольку часть производственных издержек *(Production Costs)* относится на себестоимость проданных товаров *(Cost of goods sold)*, а другая часть, относящаяся к нереализованной продукции, прибавляется к имеющимся у компании запасам *(∆Inventory)*, то общий размер фактических производственных затрат находится как сумма соответствующих величин:

где индекс i относится к определённой компании выборки, t – отчётному периоду.

Расчёт «нормального» уровня производственных издержек производится с использованием следующей регрессионной модели:

где Sale i,t  – это выручка компании i в год t, а ∆Sale i,t, ∆Sale i,t-1 – изменение выручки компании i в год t и предыдущий год t -1 соответственно, ε i,t – случайная составляющая.

 Все переменные делятся на величину общих активов *(Total Assets)* на начало периода с целью снижения гетероскедастичности, то есть для сохранения одинаковой точности наблюдений в результате чего нивелируется разница между компаниями разных размеров.

Показатель абнормальной величины производственных издержек (REM) является остатком в регрессионной модели и находится как разница между фактическими и предсказанными по модели производственными издержками:

Далее перейдём к нахождению показателю УП с помощью учётных методов. Расчёт величины AEM строится на предположении о том, что общие начисления *(Total Accruals)* компании содержат две компоненты – недискреционную *(Non-Discretionary)*, то есть необходимую, связанную с операционной деятельностью компании, и дискреционную *(Discretionary)*, возникающую в результате применения менеджеров своих суждений:

Наличие второй компоненты говорит о намеренном вмешательстве в процесс составления финансовой отчётности компании. Таким образом, дискреционные начисления являются показателем уровня УП на основе учётных методов.

Поскольку начисления являются следствием отделения показателей прибыли от денежного потока, то их общая величина и будет являться разницей между конечным финансовым результатом *(Net Income)* и сальдо по операционному денежному потоку компании *(Cash Flow from Operations)*. Таким образом, расчёт фактических начислений компании происходит по следующей формуле:

Для оценки недискреционной составляющей, то есть ожидаемого уровня начислений, в рамках данной работы используется модифицированная модель Джонс, которая отличается от стандартной тем, что изменения в выручке корректируются на изменение дебиторской задолженности *(∆Accounts Receivables)*, чтобы исключить дискреционную часть из общего объема продаж, связанную с учётом денежных поступлений будущих периодов:

где ∆Sale i,t – это изменение выручки компании i за рассматриваемый отчётный период t, ∆AR i,t –изменение дебиторской задолженности компании i за период t, PPE i,t – основные средства компании i в год t, δ i,t – случайная составляющая.

 Таким образом, посчитав фактическую и предсказанную по модели величину начислений, можно найти дискреционную составляющую – AEM:

Положительное значение AEM и REM демонстрирует действия, направленные на завышение прибыли, отрицательное – занижение.

### Расчёт независимых переменных

Основным фактором, который имеет потенциальную взаимосвязь с уровнем манипулирования прибылью, является величина абнормальной прибыли. Понятие «абнормальности» в данном случае означает отклонение от целевого значения. В контексте стратегии сглаживания менеджеры стремятся выровнять или усреднить финансовый результат компании, перераспределяя часть прибыли из периода повышения данного показателя в период его снижения. В таком случае целевой величиной прибыли текущего отчётного периода является прибыль прошлого года, и отклонение от данной величины и есть абнормальная прибыль.

Поскольку задачей исследования стоит проверка факта использования учётных и неучётных методов с целью сглаживания финансовых результатов, необходимо определить, будут ли компании использовать описанные выше инструменты AEM и REM для того, чтобы снизить (завысить) значение прибыли при её возрастании (сокращении) по сравнению с предыдущим периодом. Для проверки данной гипотезы рассчитаем изменение данного показателя до реализации стратегии УП. Таким образом, величина абнормальной прибыли до использования инструментов сглаживания *(Pre-earnings management unexpected income, PreEMUI)* равна:

где Net Income i,t-1 и Net Income i,t-1 – чистая прибыль/убыток компании i в год t и предыдущий год t -1 соответственно, а REM i,t иAEM i,t  - рассчитанные раннее показатели уровня применения неучётных и учётных методов манипулирования прибылью.

Для сохранения равномерности измерения значения чистой прибыли, как и первоначально показатели REM i,t иAEM i,t, были поделены на величину общих активов на начало периода.

В связи с тем, что учётные методы применяются, как правило, после реализации неучётных в конце отчётного периода, необходимо также ввести величину абнормальной прибыли до применения УП на основе начислений *(Pre-accrual-based earnings management unexpected income, PreAEMUI)*:

В соответствии с ***Гипотезой 1*** ожидается, что взаимосвязь между показателями REM и PreEMUI, а также AEM и PreAEMUI окажется отрицательной, что будет свидетельствовать о том, что российские компании используют учётные и неучётные методы для занижения (завышения) финансового результата, когда его значение по сравнению с предыдущим периодом повышается (снижается), то есть будут придерживаться стратегии сглаживания прибыли.

Поскольку изменение величины прибыли является лишь одним из многих возможных факторов, влияющих на уровень манипулирования прибылью, в модель были также включены и другие релевантные переменные.

*Первой контрольной переменной* является коэффициент долга, рассчитываемый по формуле:

где Debt i,t – совокупный долг компании, Total Assets i,t-1 – совокупные активы на начало года.

Согласно упомянутой ранее гипотезе долговых ковенант, менеджеры компаний с высокой долговой нагрузкой стремятся завысить финансовые показатели, чтобы избежать применения штрафных санкций со стороны поставщиков заёмных средств. Целый ряд работ [Dechow et al., 1995; Peasnell et al., 2000 Park & Shin, 2003] свидетельствует о наличии сильной положительной взаимосвязи между дискреционными начислениями и коэффициентом финансового левериджа, что говорит о том, что компании с большой вероятности будут прибегать к учётным методам УП, чтобы избежать любых нарушений ограничений, предусмотренных в кредитных договорах. Однако авторам других исследований [Chung et al., 2002; Yang et al., 2008] удалось прийти к абсолютно противоположному выводу. В представленных работах взаимосвязь между уровнем УП и показателем финансового рычага является обратной. Подобные результаты можно объяснить тем фактом, что компании, оперирующие большим объёмом заёмных средств, сталкиваются с более тщательным контролем со стороны кредиторов, что делает применение УП более рискованным. Таким образом, становится крайне трудно сделать однозначный вывод о взаимосвязи показателей AEM, REM и коэффициентом долговой нагрузки.

*Второй подконтрольной переменной* является размер компании, который определяется как натуральный логарифм совокупных активов, имеющихся у компании на конец отчётного периода:

В соответствии с гипотезой политических издержек, с увеличением размера фирмы увеличивается контроль и внимание со стороны аналитиков, инвесторов, общественности и регулирующих органов. По этой причине крупные компании будут с большей вероятностью прибегать к методам УП для занижения финансового результата, нивелируя тем самым негативный эффект политических факторов [Watts & Zimmerman, 1990]. С другой стороны, с увеличением размера компании увеличиваются и стимулы для манипулирования учётными показателями в сторону их завышения. Во-первых, большие значения прибыли могут принести больше выгод менеджерам [Lobo & Zhou, 2006]. Во-вторых, крупные компании сталкиваются с постоянным внешним давлениям, пытаясь соответствовать прогнозам аналитиков, а порой и превосходить их ожидания [Barton & Simko, 2002]. Кроме того, важно отметить, что гигантские корпорации обладают большей переговорной силой с аудиторами. Как следствие, допустимый уровень УП к в сторону завышения, так и в сторону занижения финансовых показателей может оказаться гораздо выше для крупных заказчиков [Nelson et al., 2002]. Таким образом, рассмотренные аргументы дают основания прогнозировать возможность как прямой, так и обратной взаимосвязи между зависимыми переменными и размером компании.

*Третьей подконтрольной переменной* показатель роста компании, рассчитываемый как темп прироста выручки:

Быстро растущие фирмы наиболее вероятно демонстрируют естественный рост объема продаж, а также положительную динамику роста прибыли. В связи с этим есть основания предполагать, что такие компании не будут прибегать к перепроизводству или искусственному завышению доходов, а значит прогнозируемая взаимосвязь между AEM, REM и показателем роста будет отрицательной.

*Четвёртой подконтрольной переменной* является коэффициент покрытия долга *(Cash Flow To Debt Ratio, CD)*, который определяется следующим образом:

Данный показатель характеризует способность компании генерировать достаточный денежный поток по операционной деятельности для покрытия платежей по обслуживанию долга. Компании, сталкивающиеся с недостатком финансовых средств, более склонны к применению учётных методов манипулирования [Zang, 2012]. В этом случае руководители компаний будут воспринимать стоимость применения УП на основе реальных операций относительно высокой, так как их основной задачей является повышение денежного потока от основной деятельности фирмы. Поскольку в данной работе для измерения уровня применения УП на основе реальных операций используется показатель абнормального уровня производственных издержек, характеризующий отклонение от «нормального» уровня операционной деятельности компании, для оценки платежеспособности компании по своим долговым обязательствам берётся сальдо денежных средств по текущим операциям. Финансовый результат по финансовой и инвестиционной деятельности исключается. Таким образом, можно спрогнозировать, что взаимосвязь между CD и REM будет обратной, коэффициент при независимой переменной отрицательным, между CD и AEM – прямой с положительным значением коэффициента, соответственно.

### Спецификация модели

Для проверки гипотез исследования были сконструированы следующие линейные многофакторные регрессионные модели для зависимых переменных REM i,t и AEM i,t:

+ (1)

+ (2)

где:

REM i,t – абнормальная величина производственных издержек;

AEM i,t – абсолютная величина дискреционных начислений;

PreEMUI i,t –абнормальная прибыль до применения учётных и неучётных методов УП;

PreAEMUI i,t –абнормальная прибыль до применения учётных методов УП;

Lev i,t – коэффициент долга компании;

Size i,t – размер компании;

Growth i,t – показатель роста компании;

CD i,t – коэффициент покрытия долга компании;

ε i,t,γ i,t – случайная составляющая в модели;

i = 1…73 (номер компании в выборке), t = 2011…2015 (отчётный период).

Для проверки ***Гипотезы 3*** в регрессионные модели были добавлены переменные AEM i,t и REM i,t. Ожидается, что коэффициент α1 перед переменной AEM i,t в модели (1) будет незначимым, а коэффициент ß1 перед переменной REM i,t в модели (2) будет положительным. Данный результат будет означать, что компании применяют учётные и неучётные методы последовательно в одном направлении для завышения (занижения) прибыли. Значимость коэффициента α1 будет говорить о том, что использование представленных инструментов происходит в компании одновременно. В том случае, если взаимосвязь между AEM i,t и REM i,t окажется обратной, можно будет сделать вывод о том, что компании применяют один из методов для завышения (занижения) прибыли с помощью одного метода и затем корректируют финансовый результат в противоположном направлении для достижения целевого значения с помощью другого метода. Такой результат, в частности, был получен в зарубежном исследовании [Zang, 2012]. В данной работе обратная взаимосвязь между двумя показатели объясняется тем фактом, что фирмы осуществляют транзакции в течение отчётного периода и, соответственно, имеют возможность осуществлять УП на основе реальных операций на протяжении данного времени. В конце года менеджеры оценивают величину прибыли после применения неучётных методов и, в случае необходимости, используют начисления, чтобы приблизить показатель к целевому значению. Так, например, если в связи с сокращением объёмов производства финансовый результат компании оказался ниже желаемого, при подготовке отчётности будут применяться учётные методы, направленные на завышение учётного показателя.

1. Результаты исследования

Для каждой регрессионной модели были проведены статистические тесты по выбору типа модели по панельным данным: тест Вальда, Бреуша-Пагана и тест Хаусмана, в рамках которых проводилось попарное сравнение оценённых моделей. Таким образом, были определены наилучшие модели для описания данных:

* модель для расчёта «нормального» уровня производственных издержек: со случайными эффектами;
* модель для расчёта недискреционных начислений (модель Джонс): со случайными эффектами;
* модель, где зависимой переменной выступает показатель REMi,t: с фиксированными эффектами;
* модель, где зависимой переменной выступает показатель AEMi,t: сквозная регрессия.

На первом этапе в результате эконометрического моделирования были определены остатки в моделях для расчёта «нормального» уровня производственных издержек, а также модели Джонс. Ниже приведены результаты оценивания представленных моделей.

1. Результаты оценивания параметров модели для расчёта REM

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Переменная | Коэффициент | P-value |
| Константа | -0,270768 | 0,000\*\*\* |
| 1/TAt-1 | 1117733 | 0,002\*\*\* |
| Salet/TAt-1 | 0,9057282 | 0,000\*\*\* |
| ∆Salet/TAt-1 | -0,1886133 | 0,000\*\*\* |
| ∆Salet-1/TAt-2 | -0,0281231 | 0,320 |
| R2 = 0,9476 |
| Probability>X2 = 0,0000\*\*\* |

\*, \*\*, и \*\*\* значимы на уровне 0,10, 0,05, и 0,01 соответственно

1. Результаты оценивания параметров модели для расчёта AEM (модели Джонс)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Переменная | Коэффициент | P-value |
| Константа | -0,033722 | 0,025\*\* |
| 1/TAt-1 | -361632,5 | 0,030\*\* |
| ∆Salet-∆ARt/TAt-1 | -0,0358707 | 0,128 |
| PPEt/TAt-1 | -0,0311947 | 0,013\*\* |
| R2 = 0,3614 |
| Probability>X2 = 0,0021\*\*\* |

Как видно из данных, представленных в таблицах, модели оказались статистически значимыми на уровне менее 0,01, в связи с чем остатки, получившиеся в результате моделирования, были применены для дальнейших расчётов. Стоит отметить, что объясняющая сила первой из двух моделей достаточно велика (R2 = 0,9476), однако в модели Джонс только 36,14% значений объясняются указанными переменными, следовательно, на величину общих начислений также влияют и другие факторы, не представленные в модели. Кроме того, столь низкое значение коэффициента детерминации также может объясняться тем, что в рассматриваемой выборке встречаются компании из разных отраслей, которые имеют различную специфику как деятельности, так и системы учёта.

На следующем этапе были оценены параметры регрессионных моделей, где зависимыми переменными являются показатели REM i,t и AEM i,t. В таблице 5 представлена описательная статистика всех переменных, которые являются факторами в исследовании.

1. Описательная статистика переменных исследования

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Переменная | Среднее значение | Стандартное отклонение  | Минимум  | Максимум |
| REM | 2,74 ×10-10 | 0,3427 | -1,5829 | 1,6340 |
| AEM | -8,22×10-10 | 0,1498 | -1,3129 | 0,8611 |
| PreEMUI | 0,01039 | 0,4229 | -1,7541 | 3,1966 |
| PreAEMUI | 0,01039 | 0,2046 | -0,4141 | 2,6529 |
| Lev | 0,4143 | 0,4171 | 2,09×10-3 | 4,9115 |
| Size | 18,1833 | 1,3527 | 14,8109 | 20,6944 |
| Growth | 0,1615 | 0,5058 | -0,9611 | 5,6368 |
| CD | 0,8933 | 3,3881 | -0,7339 | 39,4519 |

Исходя из данных, представленных в таблице, можно заключить, что УП на основе реальных операций оказывает в целом большее влияние на величину прибыли представленных компаний, так как стандартное отклонение показателя REM больше, чем AEM. Показатели дискреционных начислений и «абнормального» уровня производственных издержек принимают как положительное, так и отрицательное значение, а значит можно предположить, что рассмотренные организации как завышают, так и занижают прибыль с помощью учётных и неучётных методов. При этом, REM и AEM принимают относительно небольшое значение: средние равны 2,74 ×10-10 и -8,22×10-10 со стандартным отклонением 0,3427 и 0,1498 соответственно.

Большой разброс значений имеет коэффициент покрытия долга, который, помимо прочего, зависит от политики компании в отношении использования собственных и заёмных средств, а значит этот фактор должен быть интерпретирован с особой осторожностью.

Результаты оценивания регрессий, зависимыми переменными в которых выступают показатели REM и AEM, также представлены в таблицах. Сперва рассматривалась модель, характеризующая неучётные методы УП:

+

1. Результаты оценивания параметров модели c зависимой переменной REM

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Переменная | Коэффициент | P-value |
| Константа | 0,157149 | 0,719 |
| AEM | 0,0007219 | 0,987 |
| PreEMUI | -0,4893706 | 0,000\*\*\* |
| Lev | 0,2225214 | 0,000\*\*\* |
| Size | -0,0133577 | 0,580 |
| Growth | -0,012894 | 0,296 |
| CD | 0,0000145 | 0,040\*\* |
| R2 = 0,7229  |
| Probability > F = 0,0000\*\*\* |

Сперва следует отметить, что модель оказалась статистически значима на уровне менее 0,01, а значит дальнейшая интерпретация полученных показателей имеет смысл.

Итак, коэффициент перед переменной, характеризующей уровень абнормальной прибыли до использования инструментов УП, отрицательный, что даёт основания принять ***Гипотезу 1*** и сделать предположение о том, что рассмотренные российские компании действительно использовали неучётные методы для сглаживания прибыли. Таким образом, при снижении (повышении) прибыли организации повышали (снижали) объемы производства/оказанных услуг.

Далее, коэффициент перед показателем дискреционных начислений оказался статистически незначим, следовательно, учётные методы УП не могли применяться до неучётных или одновременно с неучётными, что означает, что ***Гипотеза 3*** на данном этапе не отвергается.

В рамках исследования взятой выборки компаний взаимосвязь между показателем REM и размером, а также темпом роста выручки выявить не удалось.

Положительное значение знака перед переменной коэффициента долга, а также значимость показателя свидетельствуют о том, что компании с большей величиной заёмных средств более склонны к использованию методов УП на основе реальных операций, чем компании, использующие собственные средства для финансирования бизнеса.

Коэффициент перед переменной коэффициента покрытия долга оказался положительным и значимым, тем не менее, в данном случае полученный результат не даёт основания для формирования каких-либо выводов из-за его небольшого количественного значения.

Перейдём к рассмотрению результатов оценки следующей регрессии:

+

1. Результаты оценивания параметров модели c зависимой переменной AEM

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Переменная | Коэффициент | P-value |
| Константа | 0,2510456 | 0,016\*\* |
| REM | 0,0525958 | 0,024\*\* |
| PreAEMUI | -0,1057436 | 0,012\*\* |
| Lev | -0,100807 | 0,000\*\*\* |
| Size | -0,0117318 | 0,040\*\* |
| Growth | 0,0360043 | 0,012\*\* |
| CD | -0,0000138 | 0,097\*\* |
| R2 = 0,4302 |
| Probability>X2 = 0,0000\*\*\* |

Сама модель, как и все коэффициенты в ней, оказались значимыми, что даёт возможность оценить взаимосвязь дискреционных начислений со всеми включёнными факторами.

Коэффициент перед переменной REM принимает положительное значение, а значит можно сделать вывод о том, что компании выборки используют учётные и неучётные методы, завышая или занижая прибыль в одном направлении. Принимая во внимание результаты оценки регрессии (1), где фактор дискреционных начислений оказался незначимым, можно говорить о том, что ***Гипотеза 3*** принимается.

Отрицательный знак коэффициента перед переменной абнормальной прибыли до применения учётных методов (PreAEMUI) даёт основания говорить о том, что при возрастании (снижении) прибыли компании выборки занижали (завышали) данный показатель с помощью начислений, то есть сглаживали финансовый результат учётными методами. Таким образом, ***Гипотеза 2*** также принимается.

Взаимосвязь между долговой нагрузкой компании и уровнем дискреционных начислений оказалась обратной. Принимая во внимания результаты оценивания модели с зависимой переменной REM, можно сказать, что компании выборки с большей величиной долговых средств имеют тенденцию манипулировать прибылью с помощью неучётных методов. Можно предположить, что это связано с тем, что данная группа организаций сталкивается с б*о*льшим контролем со стороны кредиторов, а значит имеет стимул к использованию тех способов, которые с меньшей вероятностью будут обнаружены, то есть с помощью реальных операций.

Оценка параметров регрессионной модели также выявила обратную взаимосвязь между размером компании и значением дискреционных начислений, что подтверждает гипотезу политических издержек крупных компаний.

Вопреки сделанному ранее предположению, коэффициент перед переменной Growth оказался положительным. Таким образом, с увеличением темпов роста выручки компании, уровень УП на основе начислений также возрастает. На основании этого можно сделать предположение о том, что растущие компании имеют тенденцию к применению агрессивного подхода к ведению учёта.

Наконец, взаимосвязь между коэффициентом покрытия долга и показателем дискреционных начислений оказалась незначительном, как и в первом случае, что не даёт достаточных оснований для подтверждения или опровержения выдвинутого ранее предположения.

Далее, при рассмотрении соотношения показателей REM и AEM по группам компаний выборки, были выявлены средние значения по отраслям экономики. Отрасли, по которым имеется менее трёх предприятий в выборке, были исключены.

1. Средние показатели REM и AEM по отраслям компаний выборки

Как видно из представленного графика, показатель абнормальной величины производственных издержек оказался в среднем больше по модулю, чем показатель уровня дискреционных начислений для всех отраслей компаний выборки, кроме химического сектора. Далее, группы компаний из отраслей пищевой промышленности, машиностроения, телекоммуникаций и электроэнергетики имеют соответственно наибольшие средние показатели УП на основе реальных операций, что позволяет предполагать, что данные предприятия в среднем в большей степени варьируют уровнем производственных издержек с целью выравнивания финансовых результатов по сравнению с другими российскими организациями выборки. Что касается учётных методов, то средние значения дискреционных начислений оказались выше для компаний пищевой промышленности и отрасли телекоммуникаций.

1. Выводы

Таким образом, в результате эконометрического моделирования была выявлена отрицательная взаимосвязь между показателями как учётных, так и неучётных методов УП и величиной абнормальной чистой прибыли до применения соответствующих методов, что дало основания для принятия гипотезы о реализации сглаживания финансовых результатов публичных российских компаний в пятилетний период с 2011 по 2015 год. Учитывая тот факт, что в данном исследовании использовались отчётные данные за определённый временной промежуток, а не за 1 или 2 года, можно сделать вывод о том, что завышение/занижение прибыли имело не единичный характер для рассматриваемой выборки, а осуществлялось в течение всего рассматриваемого периода. Всё это даёт основания полагать, что российские публичные компании стремятся поддерживать стабильные финансовые результаты, варьируя величиной производственных издержек, а также применяя учётные методы УП.

Кроме того, в ходе исследования была подтверждена гипотеза о последовательном использовании учётных и неучётных методов для управления финансовыми показателями прибыли в одном направлении. Данный результат позволил расширить понимание процесса реализации УП в компании. Осуществление реальных операций происходит в течение отчётного периода, а затем организации корректируют финансовые показатели для достижения ожидаемого значения прибыли, выбирая определённые правила учёта и определяя оценки учётных величин. Данный вывод согласуется с общим пониманием процесса УП в компании.

Что касается направления использования двух методов, предыдущие исследования в данной области предоставляют различные результаты. Полученные оценки коэффициентов моделей в представленной работе позволяют предположить, что компании действуют последовательно при реализации сглаживания: если ожидается снижение прибыли, то компании будут снижать производственные издержки и использовать начисления для занижения финансового результата в текущем периоде и соответственно наоборот завышать соответственные статьи при ожидании положительного темпа роста прибыли в будущем. В противоположном случае, при наличии обратной взаимосвязи между показателями REM и AEM наблюдалась бы ситуация, когда организации использовали реальные операции для завышения/занижения показателей прибыли и затем после оценки эффекта от применения данного метода использовали начисления для корректировки полученного значения прибыли в обратном направлении, или же фирмы замещали бы один метод УП другим. Таким образом, полученный результат позволяет сделать предположение о том, что российские публичные компании используют двухуровневое управление финансовым результатом сперва с помощью регулирования производственных издержек и затем с помощью учётных методов для приближения текущей величины прибыли к целевому значению.

Далее, было установлено, что компании выборки с большей величиной долга предположительно имеют тенденцию к использованию неучётных методов управления финансовым результатом, с низкой величиной – учётных. Из этого следует, что при оценке уровня манипулирования прибылью с использованием того или иного инструментария, необходимо принимать во внимание размер долговой нагрузки фирмы, так как большее значение данного показателя с определённой долей вероятности будет указывать на предпочтение использования реальных операций для снижения волатильности показателей отчётности.

Наконец, в ходе исследования между дискреционными начислениями и размером компании выборки была установлена обратная взаимосвязь и прямая - между дискреционными начислениями и темпом роста выручки. Данное обстоятельство позволяет предположить, что крупные организации менее склонны к использованию дискреционных начислений для управления финансовым результатом, в то время как быстро растущие фирмы, напротив, имеют тенденцию к применению учётных методов.

Таким образом, можно кратко сформулировать основные выводы работы:

1. Выявлены не единичные случаи повышения (занижения) производственных издержек и дискреционных начисления при снижении (повышении) текущей чистой прибыли компании относительно предыдущего отчётного периода, что даёт эмпирическое подтверждение применения практики сглаживания российскими компаниями.
2. Эмпирически подтверждено, что российские компании применяют оба метода УП – учётные и неучётные, как правило, последовательно, проводя специальные хозяйственные операции и затем, корректируя финансовый результат с помощью бухгалтерских правил и оценок.
3. Мотивацию сглаживания можно оценивать как положительно с точки зрения ценности для компании, если данная практика используется для повышения информированности внешних пользователей о будущих результатах деятельности предприятия, так и отрицательно в случае намеренного искажения данных финансовой отчётности, например, для получения стабильного вознаграждения топ-менеджментом.

Общий вывод исследования состоит в том, что своевременное выявление факта сглаживания, мотивации и инструментов реализации данной практики приобретает важное значение, поскольку становится одним из факторов наиболее полной и объективной оценки деятельности компании.

# Заключение

В настоящей работе были проанализированы учётные и неучётные методы манипулирования финансовым результатом в контексте реализации стратегии сглаживания.

Исследование, представленное в данной работе, было проведено для того, чтобы а) определить актуальность и важность выявления сглаживания для российских компаний б) проанализировать методы, которые могут быть использованы для снижения волатильности финансовых результатов в) убедиться в возможности использования данных финансовой отчётности для нахождения эмпирического подтверждения применения данной практики, а также определения возможных инструментов её реализации г) установить результат применения сглаживания в зависимости от мотивации и методов реализации рассматриваемой стратегии.

Для проведения исследования были использованы данные финансовой отчётности 73 публичных российских компаний. В результате, была принята гипотеза о том, что российские компании применяют как учётные, так и неучётные методы манипулирования прибыли для сглаживания финансовых результатов. Кроме того, было получено эмпирическое подтверждение того, что использование указанных инструментов происходит последовательно и однонаправленно. В течение отчётного периода компании имеют возможность осуществлять специальные хозяйственные операции, и затем, в момент составления отчётности, применять учётные методы, чтобы приблизить текущий размер чистой прибыли к целевому. Эмпирическое подтверждение сглаживания указывает на значимость выявления и определения мотивации и инструментов использования данной практики при анализе деятельности конкретной организации.

Что касается результатов применения сглаживания, то в ходе изучения практических примеров и существующих теорий было установлено, что снижение волатильности показателей прибыли может содействовать как повышению, так и понижению ценности компании в зависимости он выбранного инструментария и мотивации осуществления данной практики. В случае, если сглаживание финансовых результатов используется исключительно с целью обеспечения стабильного дохода и гарантии рабочего места менеджеров компании, извлечения выгоды в ходе контрактных отношений с контрагентами и поставщиками капитала, или создания ложного представления об устойчивости деятельности организации, очевидно, что реализация стратегии сглаживания с большой долей вероятности будет иметь негативные последствия. В то же время, применение данной стратегии может способствовать повышению информационной эффективности, при условии, если учётные данные отражают специфику деятельности организации, а также в случае применения последовательного подхода к учётному процессу, который позволяет внешним пользователем финансовой информации соответственно корректировать оценку и прогнозы деятельности компании.

На основании выводов, сделанных в представленной работе, рекомендуется включать определение факта УП и, в частности, стратегии сглаживания, а также проведение анализа используемых инструментов и источников мотивации компании при оценке деятельности организации и проведении аудита. В данном случае выявление подобной практики, а также конкретизация методов её реализации являются крайне важными для понимания рисков предприятия, прогнозирования будущих финансовых результатов и предотвращения мошеннических действий. В этом могут быть в первую очередь заинтересованы собственники бизнеса, потенциальные инвесторы и кредиторы. Кроме того, включение данного элемента в процесс аудиторской проверки снизит желание топ-менеджеров и финансовых директоров компании искажать данные финансового учёта с целью сглаживания и сможет повысить информационную роль использования данной практики.

Результаты данного исследования могут быть использованы заинтересованными лицами компании для более полной и корректной оценки её финансовых результатов. В частности, потенциальные инвесторы, имея информацию об уровне сглаживания учётных показателей с учётом понимания мотивов менеджеров, имеют возможность более точно оценить действительное положение фирмы, а также соответствующий уровень риска, связанный с волатильностью ожидаемых показателей прибыли. Кредиторы также могут учитывать полученные данные для определения платежеспособности и вероятности дефолта компаний, имея представление о намерении использования методов УП для снижения колебаний финансовых результатов. Информация о средних показателях и стандартном отклонении дискреционных начислений и абнормальных производственных издержках выборки российских публичных компаний может быть использована как сравнительная величина при аудите для оценки уровня манипулирования конкретной компании.

# Список использованной литературы

1. Волков, Д.Л. Управление прибылью в учетной деятельности компании: теоритические подходы и эмпирические исследования / Д.Л. Волков, Е.Д. Никулин // Вестник СПбГУ. ― 2013. ― Сер. Менеджмент, № 3. С. 3 - 22.
2. Генпрокуратура потребовала завести дело против главы «Почты России» [Электронный ресурс] // РБК. – Режим доступа: http://www.rbc.ru/politics/25/11/2016/58384d129a7947b39b3eea8d?from=main. (дата обращения: 28.02.2017)
3. Домчева, Е. Россия теперь привлекательнее для инвестиций, чем Китай [Электронный ресурс] / Е. Домчева // Российская газета. ― 2015. ― № 158 (6729). ― Режим доступа: http://el.integrum.ru/nel/main.cgi. (дата обращения: 16.03.2017)
4. Исследование инвестиционной привлекательности стран Европы [Электронный ресурс] // EY. 2015. – Режим доступа: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-european-attractiveness-survey-russia/$FILE/EY-european-attractiveness-survey-russia.pdf. (дата обращения: 16.03.2017)
5. Коупленд, Т. Expectations-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании / Т. Коупленд, А. Долгофф. ― Эксмо, 2005. ― 382 стр.
6. Леевик, Ю.С. Бухгалтерский финансовый учет: [теория и практика] / Ю.С. Леевик. ― Издательский дом "Питер", 2010. ― 384 стр.
7. Леевик, Ю.С. Резервы предстоящих расходов как инструмент управления финансовой отчетностью / Ю. С. Леевик // Вестник СПбГУ. ― 2006. ― Сер. Менеджмент, № 3. С. 104 - 118.
8. Либман, А.В. Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации / А.В. Либман // Вестник СПбГУ. ― 2005. ― Сер. 8, № 8. С. 123 - 140.
9. Лукьянова А.Е., Прогнозирование уровня манипулирования прибылью компании / А.Е. Лукьянова, Е.Д. Никулин, А.А. Зинченко // Вестник СПбГУ. ― 2016. ― Сер. 8, № 2. С. 35 - 61.
10. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 1 "Представление финансовой отчетности" (введен в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 25.11.2011 N 160н) [Электронный ресурс]. ― Режим доступа: http://www.consultant.ru/ (дата обращения: 07.12.2016)
11. Обзор оплаты труда PayWell 2015 [Электронный ресурс] // PwC. 2015. – Режим доступа: https://www.pwc.ru/ru/hr-consulting/publications/assets/paywell2015.pdf (дата обращения: 24.02.2017)
12. Петров, И.С. Системы вознаграждения высшего менеджмента компаний на примере акций / И.С. Петров, Е.В. Чиркова // Экономическая политика. ― 2012. ― № 5. С. 122 - 138.
13. Положение по бухгалтерскому учету "Бухгалтерская отчетность организации" ПБУ 4/99 (утв. приказом Минфина РФ от 6 июля 1999 г. N 43н) [Электронный ресурс]. ― Режим доступа: http://www.consultant.ru/ (дата обращения: 06.12.2016)
14. Положение по бухгалтерскому учету " Учет материально-производственных запасов" ПБУ 5/01 (утв. приказом Минфина РФ от 9 июня 2001 г. N 44н) [Электронный ресурс]. ― Режим доступа: http://www.consultant.ru/ (дата обращения: 09.12.2016)
15. Положение по бухгалтерскому учету "Доходы организации" ПБУ 6/01 (утв. приказом Минфина РФ от 30 марта 2001 г. N 26н) [Электронный ресурс]. ― Режим доступа: http://www.consultant.ru/ (дата обращения: 09.12.2016)
16. Положение по бухгалтерскому учету "Доходы организации" ПБУ 9/99 (утв. приказом Минфина РФ от 6 мая 1999 г. N 32н) [Электронный ресурс]. ― Режим доступа: http://www.consultant.ru/ (дата обращения: 09.12.2016)
17. Положение по бухгалтерскому учету "Учет нематериальных активов" ПБУ 14/2007 (утв. приказом Минфина РФ от 27 декабря 2007 г. N 153н) [Электронный ресурс]. ― Режим доступа: http://www.consultant.ru/ (дата обращения: 09.12.2016)
18. Положение по бухгалтерскому учету "Учет расходов по научно-исследовательским, опытно-конструкторским и технологическим работам" ПБУ 17/02 (утв. приказом Минфина РФ от 19 ноября 2002 г. N 115н) [Электронный ресурс]. ― Режим доступа: http://www.consultant.ru/ (дата обращения: 09.12.2016)
19. Привлекательна ли Россия для иностранных инвесторов? [Электронный ресурс] // dailymoneyexpert. – Режим доступа: http://www.rbc.ru/politics/25/11/2016/58384d129a7947b39b3eea8d?from=main. (дата обращения: 16.03.2017)
20. Российский обзор экономических преступлений за 2016 год [Электронный ресурс] // PwC. 2016. – Режим доступа: http://www.pwc.ru/ru/assets/recs-ru-final.pdf. (дата обращения: 03.02.2017)
21. Aflatooni, A. Income Smoothing, Real Earnings Management and Long-Run Stock Returns / A. Aflatooni, Z. Nikbakht // Business Intelligence Journal. ― 2009. ― Vol. 24, №1. P. 55-73.
22. Badrinath, S.G. Patterns of Institutional Investment, Prudence, and the Managerial ‘Safety-Net’hypothesis / S.G. Badrinath, G.D. Gay, J.R. Kale // Journal of Risk and Insurance. ― 1989. ― Vol. 56, №4. P. 605-629.
23. Barton, J. The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint / J. Barton, P. Simko // The Accounting Review. ― 2002. ― Vol. 77, № 1. P. 1-27.
24. Baber, W.R. The Effect of Concern about Reported Income on Discretionary Spending Decisions: The Case of Research and Development / W.R. Baber, P.M. Fairfield, J.A. Haggard // The Accounting Review. ― 1991. ― Vol. 66, №4. P. 818-829.
25. Buckmaster, D. Antecedents of Modern Earnings Management Research: Income Smoothing in Literature, 1954-1965 / D. Buckmaster // Accounting Historians Journal. ― 1997. ― Vol. 24, № 1. P. 75-91.
26. Chaney, P.K. The Use of Accruals in Earnings Management: A Permanent Earnings Hypothesis Earnings / P.K. Chaney, D.C. Jeter, C.M. Lewis // Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting. ― 1998. ― Vol. 6. P. 103-135.
27. Cohen, D.A. Real and Accrual‐Based Earnings Management in the Pre‐ and Post‐Sarbanes‐Oxley Periods / D.A. Cohen, A. Dey, T.Z. Lys // The Accounting Review. ― 2008. ― Vol. 83, №3. P. 757-787.
28. Davidson, S. Accounting: The Language of Business / S. Davidson, C. Stickney, R. Weil. ― 7th ed. ― Thomas Horton and Daughter, 1987. ― 172 p.
29. DeAngelo, L. Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders / L. DeAngelo // The Accounting Review. ― 1986. ― Vol. 61, №3. P. 400-420.
30. Dechow, P.M. Detecting Earnings Management / P.M. Dechow, R.G. Sloan, A.P. Sweeney // The Accounting Review. ― 1995. ― Vol. 70, №2. P. 193-225.
31. DeFond, M. Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals / M. DeFond, J. Jiambalvo // Journal of Accounting and Economics. ― 1994. ― Vol. 17, №2. P. 145-176.
32. Dichev, I. Large Sample Evidence on Debt Covenant Hypothesis / I. Dichev, D. Skinner // Journal of Accounting Research. ― 2002. ― Vol. 40, №4. P. 1091-1123.
33. Factors Affecting Income Smoothing among Listed Companies in Singapore / N. Ashari [et al.] // Accounting and Business Research ― 1994. ― Vol.24, № 96. P. 291-301.
34. Former law firm finance chief found guilty in fraud trial // Business Insurance. – Режим доступа: http://www.businessinsurance.com/article/20170510/NEWS06/912313353/Dewey-LeBoeuf-CFO-found-guilty-in-fraud-trial. (дата обращения: 06.05.2017)
35. Frydman, C. CEO Compensation Singapore / C. Frydman, D. Jenter // Annual Review of Financial Economics ― 2010. ― Vol.2, № 1. P. 75-102.
36. Fudenberg, D. A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rents / D. Fudenberg, T. Jean // Journal of Political Economy. ― 1995. ― Vol. 103, №1. P. 75-93.
37. Graham, J.R. The Economic Implication of Corporate Financial Reporting / J.Y. Graham, C.R. Harvey, S. Rajopal // Journal of Accounting and Economics. ― 2005. ― Vol. 40, №1. P. 3-73.
38. Han, J.Y. Political Costs and Earnings Management of Oil Companies during the 1990 Persian Gulf Crisis / J.Y. Han, S. Wong // The Accounting Review. ― 1998. ― Vol. 73, №1. P. 103-117.
39. Healy, P.M. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting / P.M. Healy, J. M. Wahlen // Accounting Horizons. ― 1999. ― Vol. 13, №4. P. 365-383.
40. Jones, J. Earnings Management During Import Relief Investigations / J.R. Han, S. Wong // Journal of Accounting Research. ― 1991. ― Vol. 29, №2. P. 193-228.
41. Kim, Y. Pricing of Seasoned Equity Offers and Earnings Management / Y. Kim, S. Park // Journal of Financial and Quantitative Analysis. ― 2005. ― Vol. 40, №2. P. 435-463.
42. Learn to Play the Earnings Game [Электронный ресурс] // FORTUNE Magazine. – Режим доступа: http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune\_archive/1997/03/31/224039/index.htm. (дата обращения: 01.05.2017)
43. Li, S. Income Smoothing and the Cost of Debt / S. Li, N. Richie // China Journal of Accounting Research. ― 2016. ― Vol.8, № 3. P. 175–190.
44. Lobo, G. Changes in Discretionary Financial Reporting Behavior Following the Sarbanes-Oxley Act / G. Lobo, J. Zhao // Journal of Accounting, Auditing and Finance ― 2010. ― Vol.25, № 1. P. 1–26.
45. Marquardt, C.A. How are earnings managed? An examination of specific accruals / C.A. Marquardt, C. I. Wiedman // Contemporary Accounting Research― 2004. ― Vol.21, № 2. P. 461–491.
46. Miscrosoft [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.microsoft.com/ (дата обращения: 31.04.2017)
47. Mulford, C.W. The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices / C.W. Mulford, E.E. Comiskey. ― 1st ed. ―л New York: John Wiley & Sons, 2005. ― 408 p.
48. Nelson, M.W. Evidence from Auditors about Managers' and Auditors' Earnings-Management Decisions / M.W. Nelson, J. A. Elliott, R. L. Tarpley // The Accounting Review ― 2002. ― Vol. 77 (Supplement). P. 175-202.
49. Park, Y.W. Board Composition and Earnings Management in Canada / Y.W. Park, H.H. Shin // Journal of Corporate Finance ― 2003. ― Vol.10, № 3. P. 431-457.
50. Peasnell, K.V. Accrual Management to Meet Earnings Targets: UK Evidence Pre – and Post – Cadbury / K.V. Peasnell, P.F. Pope, S. Young // British Accounting Review ― 2000. ― Vol.32, № 4. P. 415-445.
51. Perry, S. Earnings Management Preceding Management Buyout Offers / S. Perry, T. William // Journal of Accounting and Economics. ― 1994. ― Vol. 18, №2. P. 157-179.
52. Ronen, J. Smoothing Income Numbers: Objectives, Means, and Implications / J. Ronen, S. Sadan. ― Boston, MA: Addison-Wesley Publishing Company, 1981. ― 148 p.
53. Roychowdhury, S. Earnings Management through Real Activities Manipulation / S. Roychowdhury // Journal of Accounting and Economics. ― 2006. ― Vol. 42, №3. P. 335-370.
54. Ruiz, C.V. Literature Review of Earnings Management : Who, Why, When, How and What for? / C.V. Ruiz // Finnish Business Review. ― 2016. ― Vol. 21, №1. P. 74-87.
55. Sankar, M.R. Reporting Discretion and Private Information Communication Through Earnings / M.R. Sankar, K.R. Subramanyam // Journal of Accounting Research. ― 2001. ― Vol. 39, №2. P. 365-386.
56. Schipper, K. Commentary on Earnings Management / K. Schipper // Accounting Horizons. ― 1989. ― Vol. 3, №4. P. 91-102.
57. Stock options are not a free lunch [Электронный ресурс] // Forbes. – Режим доступа: https://www.forbes.com/forbes/1998/0518/6110212a.html. (дата обращения: 30.02.2017)
58. Swai, J.P. Accrual-Based versus Real Earnings Management; The Effect of Ownership Structure: Evidence from East Africa / J.P. Swai, C.S. Mbogela // Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives ― 2016. ― Vol.5, № 2. P. 121–140.
59. Teoh, S.H. Are Accruals during Initial Public Offerings Opportunistic? / S.H. Teoh, T.J. Wong, G.R. Rao // Review of Accounting Studies― 1998. ― Vol.3, № 1. P. 175-208.
60. The Financial Reporting Environment: Review of the Recent Literature / A. Beyer et al. // Journal of Accounting and Economics. ― 2010. ― Vol. 50. P. 296-343.
61. Tucker, J.W. Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? / J.W. Tucker, P.A. Zarowin // The Accounting Review. ― 2006. ― Vol. 81, №1. P. 251-270.
62. The Role of Discretionary Accruals in Earnings Management of Listed Companies in Tehran Stock Exchange / B. Mashayekhi [et al.] // Iranian Accounting and Auditing review ― 2006. ― Vol.12, № 42. P. 61-74.
63. Wang, Z. Accounting income Smoothing and Stockholder Wealth / Z. Wang, T.H. Williams // Journal of Applied Business Research. ― 1990. ― Vol. 10, №3. P. 96-104.
64. Watts, R.L. Positive Accounting Theory: a Ten Years Perspective / R.L. Watts, J.L. Zimmerman // Accounting Review. ― 1990. ― Vol. 65, №1. P. 131-156.
65. Xerox restates billions in revenue: yet another case of accounting fraud [Электронный ресурс] // World Socialist Web Site. – Режим доступа: https://www.wsws.org/en/articles/2002/07/xero-j01.html. (дата обращения: 03.02.2017)
66. Zang, A.Y. Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management / A.Y. Zang // The Accounting Review. ― 2012. ― Vol. 87, №2. P. 675-703.

# Приложения

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. Список компаний выборки

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № п/п | Наименование компании | Отрасль |
| 1 | ПАО "НОВАТЭК" | Нефтегазодобыча и нефтепереработка |
| 2 | ПАО "ГМК Норильский никель" | Металлургия |
| 3 | ПАО "Магнит" | Торговля |
| 4 | ПАО "Полюс" | Добыча полезных ископаемых |
| 5 | ПАО "Северсталь" | Металлургия |
| 6 | ПАО АНК "Башнефть" | Нефтегазодобыча и нефтепереработка |
| 7 | ПАО "МТС" | Телекоммуникации |
| 8 | ОАО "Магнитогорский металлургический комбинат" | Металлургия |
| 9 | ПАО "МЕГАФОН" | Телекоммуникации |
| 10 | ПАО "ФосАгро" | Химия и нефтехимия |
| 11 | ПАО "Аэрофлот" | Транспорт и логистика |
| 12 | ПАО "Ростелеком" | Телекоммуникации |
| 13 | ПАО "Акрон" | Химия и нефтехимия |
| 14 | ПАО "АВТОВАЗ" | Машиностроение |
| 15 | ПАО "Иркутскэнерго" | Электроэнергетика |
| 16 | ПАО "Новороссийский морской торговый порт" | Транспорт и логистика |
| 17 | ПАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА" | Металлургия |
| 18 | ПАО "Челябинский трубопрокатный завод" | Металлургия |
| 19 | ПАО "Группа Черкизово" | Пищевая промышленность |
| 20 | ПАО "ДЕТСКИЙ МИР" | Торговля |
| 21 | ПАО "ДИКСИ Групп" | Торговля |
| 22 | ПАО "КАМАЗ" | Машиностроение |
| 23 | ПАО "Ленэнерго" | Электроэнергетика |
| 24 | ПАО "ЛСР" | Строительство и недвижимость |
| 25 | ПАО "Мечел" | Металлургия |
| 26 | ПАО "Мосэнерго" | Электроэнергетика |
| 27 | ПАО "МОСТОТРЕСТ" | Строительство и недвижимость |
| 28 | ПАО "Нижнекамскнефтехим" | Химия и нефтехимия |
| 29 | ПАО "Фармстандарт" | Медицина |
| 30 | ПАО "Распадская" | Добыча полезных ископаемых |
| 31 | ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр" | Транспорт и логистика |
| 32 | ПАО "Абрау – Дюрсо" | Пищевая промышленность |
| 33 | ПАО "Башинформсвязь" | Телекоммуникации |
| 34 | ПАО "Челябинский металлургический комбинат" | Металлургия |
| 35 | ПАО "КуйбышевАзот" | Химия и нефтехимия |
| 36 | ПАО "Аптечная сеть 36,6" | Медицина |
| 37 | ПАО "Группа "Разгуляй" | Пищевая промышленность |
| 38 | ПАО "РБК" | Услуги |
| 39 | ПАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ" | Пищевая промышленность |
| 40 | ПАО "Ракетно-космическая корпорация "Энергия" имени С.П. Королева" | Машиностроение |
| 41 | ПАО "Соллерс" | Машиностроение |
| 42 | ПАО "Синергия" | Пищевая промышленность |
| 43 | ОАО "Торговый Дом ЦУМ" | Торговля |
| 44 | ПАО "Новолипецкий металлургический комбинат" | Металлургия |
| 45 | ПАО "АЛРОСА" | Добыча полезных ископаемых |
| 46 | ПАО "Уралкалий" | Химия и нефтехимия |
| 47 | ПАО "Интер РАО" | Электроэнергетика |
| 48 | ПАО "Группа Компаний ПИК" | Строительство и недвижимость |
| 49 | ПАО "Органический синтез" | Химия и нефтехимия |
| 50 | ПАО "Дорогобуж" | Химия и нефтехимия |
| 51 | ПАО "Корпорация "Иркут" | Машиностроение |
| 52 | ПАО "ОГК-2" | Электроэнергетика |
| 53 | ПАО "Энел Россия" | Электроэнергетика |
| 54 | ПАО "ПРОТЕК" | Медицина |
| 55 | ОАО "Славнефть Ярославнефтеоргсинтез" | Нефтегазодобыча и нефтепереработка |
| 56 | ПАО "ТГК-1" | Электроэнергетика |
| 57 | ПАО "Трубная металлургическая компания" | Металлургия |
| 58 | ПАО "ТрансКонтейнер" | Транспорт и логистика |
| 59 | ПАО "Ашинский метзавод" | Металлургия |
| 60 | ПАО "Дальневосточная энергетическая компания" | Электроэнергетика |
| 61 | ПАО "Дальневосточное морское пароходство" | Транспорт и логистика |
| 62 | ПАО "МРСК Сибири" | Электроэнергетика |
| 63 | ОАО " МРСК Урала" | Электроэнергетика |
| 64 | ПАО "Коршуновский ГОК" | Добыча полезных ископаемых |
| 65 | ПАО "Кубаньэнерго" | Электроэнергетика |
| 66 | ПАО "Мотовилихинские заводы" | Машиностроение |
| 67 | ОАО "Красный Октябрь" | Пищевая промышленность |
| 68 | ПАО "Самараэнерго" | Электроэнергетика |
| 69 | ПАО "Селигдар" | Добыча полезных ископаемых |
| 70 | ПАО "ТАТТЕЛЕКОМ" | Телекоммуникации |
| 71 | ПАО "Т Плюс" | Электроэнергетика |
| 72 | ПАО "Казанский вертолётный завод"  | Машиностроение |
| 73 | ПАО "Силовые машины" | Машиностроение |

1. Данный термин является дословным переводом используемого в зарубежной литературе понятия *earnings management*. С учётом намеренного характера рассматриваемого процесса, термин *манипулирование прибылью* считается также релевантным, в связи с чем в рамках представленной работы понятия *управление прибылью* и *манипулирование прибылью* будут являться синонимичными. [↑](#footnote-ref-1)
2. Генпрокуратура потребовала завести дело против главы «Почты России» [Электронный ресурс] // РБК. – Режим доступа: http://www.rbc.ru/politics/25/11/2016/58384d129a7947b39b3eea8d?from=main. (дата обращения: 28.02.2017) [↑](#footnote-ref-2)
3. Привлекательна ли Россия для иностранных инвесторов? [Электронный ресурс] // dailymoneyexpert. – Режим доступа: http://www.rbc.ru/politics/25/11/2016/58384d129a7947b39b3eea8d?from=main. (дата обращения: 16.03.2017) [↑](#footnote-ref-3)
4. Xerox restates billions in revenue: yet another case of accounting fraud [Электронный ресурс] // World Socialist Web Site. – Режим доступа: https://www.wsws.org/en/articles/2002/07/xero-j01.html. (дата обращения: 03.02.2017) [↑](#footnote-ref-4)
5. Международный Стандарт Финансовой Отчетности (IAS) 1 "Представление Финансовой Отчетности" п.27 [↑](#footnote-ref-5)
6. Совокупный доход акционеров = ((Цена акции на конец периода t — Цена акции на начало периода t) + Дивиденды) / Цена акции на начало периода t. [↑](#footnote-ref-6)
7. Learn to Play the Earnings Game [Электронный ресурс] // FORTUNE Magazine. – Режим доступа: http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune\_archive/1997/03/31/224039/index.htm. (дата обращения: 01.05.2017) [↑](#footnote-ref-7)
8. Former law firm finance chief found guilty in fraud trial // Business Insurance. – Режим доступа: http://www.businessinsurance.com/article/20170510/NEWS06/912313353/Dewey-LeBoeuf-CFO-found-guilty-in-fraud-trial. (дата обращения: 06.05.2017) [↑](#footnote-ref-8)
9. Примечание: названия отраслей приведены в соответствии с классификацией агентства «РИА Рейтинг» [↑](#footnote-ref-9)