Федеральное государственное образовательное учреждение

высшего профессионального образования

Санкт-Петербургский государственный университет

Институт «Высшая школа менеджмента»

Влияние характеристик аудита и характеристик совета директоров на корпоративную деятельность компаний: анализ публичных российских компаний в привязке к экономической ситуации

Выпускная квалификационная работа

студента 4 курса бакалаврской программы, профиль – Менеджмент

Бердинских Даниил Константинович

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

Научный руководитель

Доцент Кафедры финансов и учета

Даунинг Джеффри Дейл

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

Санкт-Петербург

2023

ЗАЯВЛЕНИЕ О САМОСТОЯТЕЛЬНОМ ХАРАКТЕРЕ РАБОТЫ

Я, Бердинских Даниил Константинович, студент 4-го курса бакалаврской программы «Менеджмент» Высшей школы менеджмента СПбГУ, заявляю, что в моей Выпускной квалификационной работе на тему «Влияние характеристик аудита и характеристик совета директоров на корпоративную деятельность компаний: анализ публичных российских компаний в привязке к экономической ситуации», представленной в службу обеспечения программ бакалавриата для последующей передачи в государственную аттестационную комиссию для публичной защиты, не содержится элементов плагиата.

Все прямые заимствования из печатных и электронных источников, а также из защищенных ранее выпускных квалификационных работ, кандидатских и докторских диссертаций имеют соответствующие ссылки.

Мне известно содержание п. 9.7.1 Правил обучения по основным образовательным программам высшего и среднего профессионального образования в СПбГУ о том, что «ВКР выполняется индивидуально каждым студентом под руководством назначенного ему научного руководителя», 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 5](#_Toc136034649)

[Глава 1. Теоретические основы 8](#_Toc136034650)

[1.1. Обзор литературы по аудиту 8](#_Toc136034651)

[1.2. Внешний аудит 11](#_Toc136034652)

[1.3. Качество аудита 12](#_Toc136034653)

[1.4. Внутренний аудит 14](#_Toc136034654)

[1.5. Обзор литературы по системе корпоративного управления 16](#_Toc136034655)

[1.6. Характеристика Совета директоров 18](#_Toc136034656)

[1.7. Оценка экономического климата 20](#_Toc136034657)

[1.8. Гипотезы исследования 22](#_Toc136034658)

[Выводы 23](#_Toc136034659)

[Глава 2. Практическая часть 26](#_Toc136034660)

[2.1 Выборка 26](#_Toc136034661)

[2.2 Методология исследования и описание переменных 27](#_Toc136034662)

[2.3 Описательная статистика 30](#_Toc136034663)

[2.4 Регрессионный анализ 32](#_Toc136034664)

[2.4.1 Выбор моделей 32](#_Toc136034665)

[2.4.2 Корреляционная матрица 34](#_Toc136034666)

[2.4.3 Результаты моделирования 36](#_Toc136034667)

[2.5 Практическое применение 41](#_Toc136034668)

[Заключение 43](#_Toc136034669)

[Библиография на русском языке 45](#_Toc136034670)

[Библиография на английском языке 47](#_Toc136034671)

[Приложение 1 51](#_Toc136034672)

[Приложение 2 52](#_Toc136034673)

[Приложение 3 53](#_Toc136034674)



# Введение

В бизнесе, как и в любой другой сфере деятельности, существует человеческий фактор. На работе людей зиждется будущее компаний, организаций, управление которыми, в свою очередь, невозможно без должного уровня контроля. В момент формирования внутри компании сторон с различными интересами появляется необходимость в использовании такого инструмента, как аудит. Правовым стимулом для такой проверки является законодательство, в России основной документ, определяющий список компаний, подлежащих проверке, представлен Федеральным законом №307 «Об Аудиторской деятельности» от 30.12.2008. В статье №5 данного ФЗ говорится об условиях проведения обязательного аудита, так компании, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам на бирже, подлежат проведению аудита.

В работе анализируется деятельность публичных российских компаний, поэтому автор считает, что каждая компания из этого списка имеет обязательство по прохождению принудительной аудиторской проверки. Публичные компании имеют строгие требования по функционированию системы корпоративного управления (далее – КУ), куда входят акционеры, топ-менеджмент и совет директоров. С одной стороны, преимущества от проведения аудиторских проверок, работы комитета по аудиту и функционирования системы корпоративного управления в целом очевидны. С другой стороны, данные элементы бизнес-среды также являются серьезными статьями расходов. Поэтому важно понимать принципы отношений между данными показателями для поиска оптимальных решений при управлении компанией. Вместе с тем, необходимо брать во внимание и экономические условия, которые оказывают влияние на отношения этих показателей. В конечном итоге, вопрос о пользе характеристик совета директоров и аудита в рамках различных экономических рамок остается открытым.

Для того чтобы найти ответ на возникший вопрос, автор должен подробно ознакомиться с устройством комитета по аудиту в российских компаниях; выявить факторы, которые оказывают влияние на проведение внешнего аудита; объяснить устройство совета директоров и выделить его характеристики; описать взаимосвязь этих показателей с результатами деятельности компании; найти соответствующие переменные для проведения эмпирического исследования и сравнить их с показателями за другие отчетные года для учета влияния экономического положения.

Автор ставит перед собой **цель** – выяснить отношение между характеристиками аудита, совета директоров и результатами корпоративной деятельности компании в контексте различных экономических условий (в работе будут сравниваться периоды, затрагивающие кризис и напротив). В ходе исследования также хотелось бы рассмотреть следующие вопросы:

1. Из чего состоит корпоративный аудит?
2. Что входит в систему корпоративного управления? Какое место отведено совету директоров?
3. Что значит качество в процессе проведения аудита? Как его оценивать?
4. Какое отношение между характеристиками аудита, характеристиками совета директоров и рентабельностью российских компаний?
5. Как экономический климат влияет на связь между характеристиками аудита, совета директоров и результаты деятельности компании?

Чтобы ответить на поставленные вопросы, и чтобы достичь поставленной цели, необходимо сформулировать задачи. Таким образом, для работы необходимо выполнение следующих задач:

1. Изучение существующих работ, проверка критерия актуальности;
2. Обзор литературы для получения глубокого понимания темы, а также для обоснования выбора переменных в эмпирическом исследовании;
3. Формулировка гипотез с использованием интересующих критериев;
4. Сбор данных для проведения регрессионного анализа
5. Проведение исследований и проверка гипотез;
6. Формулировка заключений, указание на пользу от данного исследования при использовании результатов на практике.

В России на данный момент уже существуют похожие исследования по предложенной теме, однако актуальность данной статьи заключается в:

1. Использование актуальных временных рамок;
2. Включение в анализ не только характеристик совета директоров, но и характеристик комитета по аудиту вместе с факторами, влияющими на качество внешнего аудита;
3. Проведении сравнения показателей по критерию экономической обстановки;

Согласно предположениям автора, российские компании к 2018 году должны были внедрить в свою корпоративную систему новшества, описанные в «Кодексе корпоративного управления российских компаний», выпущенном в 2014 году, см. в [Письмо Банка России, 2014]. В существующих работах на данную тему рассматривается период начиная с 2014 года (см., напр.: [Никулин, Свиридов, Смирнов, 2020; Emelyanenkova, 2021]), известно, что именно в 2014 г. был выпущен «Кодекс корпоративного управления». И если существующие работы использовали предположение о том, что компании только начали модифицировать систему КУ, то в данной работе, повторюсь, автор предполагает, что компании существенно продвинулись в перестраивании систем КУ в соответствии с кодексом.

Ожидается, что результаты работы помогут менеджменту российских публичных компаний актуализировать информационную базу для принятия решения по выбору аудиторской компании, решения по устройству комитетов совета директоров, а также ответить на вопросы, касательно влияния качества проводимого аудита на результаты деятельности компании, значимости от эффекта экономического климата на связь между показателями аудита, совета директоров и перфомансом.

# Глава 1. Теоретические основы

##  Обзор литературы по аудиту

Основной целью аудита – является получение разумной уверенности в том, что данные, предоставленные компанией в виде финансовой отчетности и соответствующие приложения, не содержат недобросовестных действий или ошибок[[1]](#footnote-1). Другими словами, аудит – это проверка проделанной компанией работы в рамках отчётности. Обычно аудит проводится внешними компаниями, но также он может проводиться и непосредственно внутри компании. Одним из вопросов исследования является вопрос о составе корпоративного аудита, поэтому в данной работе важно указать на то, что для целей данной работы автор определяет две части корпоративного аудита, а именно внутренний и внешний аудиты. Для того чтобы более подробно разобраться в каждом из них в исследовании будут написаны советующие разделы (см. 1.2 - 1.4).

Как было сказано раннее, в России основным документом, устанавливающим правила поведения участников системы корпоративного управления, является «Кодекс КУ». Данный документ важен тем, что помогает определить и выявить важные элементы устройства комитета по аудиту, а также факторы, которые могут оказывать влияние на качество проводимого аудита. Кодекс КУ появился еще в ноябре 2001 года, в 2002-м году от регулятора поступила рекомендация по раскрытию принципов и положений общества[[2]](#footnote-2). Стимулом для появления данного кодекса стала экономическая ситуация в стране, которая подразумевала расширение экономического сотрудничества России с зарубежными партнерами. Нужда в капиталовложении привела к выходу российских компаний на иностранные рынки, однако для успешного получения инвестиций, была необходима надежная система корпоративного управления. Так, в первых редакциях основной задачей кодекса было повышение инвестиционной привлекательности, в последующих – актуализация рекомендаций, указание на наличие новых практик, предоставление участникам рынка рекомендаций по управлению акционерными обществами [Семенов, 2014]. Серьезное обновление Кодекс КУ получил в 2014 году, его изменение привнесло в жизнь компаний рекомендации о создании различных комитетов, подотчетных совету директоров. Банк России, считает, что появление комитетов, а именно комитета по аудиту, ревизионного комитета и комитета по вознаграждению положительно влияет на прозрачность предоставляемой компанией финансовой отчетности, что особенно важно для ряда заинтересованных сторон.

Важно отметить, что у проводимого аудита есть конкретные группы субъектов, которые заинтересованы в качестве его проведения.

1. Лица, заинтересованные в качестве аудиторского заключения

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Субъект | Интересы |
| 1 | Собственники, акционеры и другие пользователи | Достоверность финансовой отчетности |
| 2 | Объединения аудиторских организаций | Высокие стандарты качества |
| 3 | Государство и общество | Стабильность на финансовом рынке |

Источник: [Морунов, 2017, с. 225].

Заинтересованные стороны (менеджеры, акционеры, кредиторы, налоговые органы и другие) желают знать финансовые результаты деятельности компании за конкретный отчётный период, знать ее финансовое положение на текущий момент времени, хотят получать ту информацию, которая будет им помогать в принятии обоснованных решений. Считается, что инвесторы рассматривают качество внешнего аудита как показатель, который улучшает показатели деятельности компании. Они полагают, что компании, аудируемые авторитетными аудиторскими фирмами (внешний аудит), как правило, раскрывают более надежную и точную информацию, в отличие от тех компаний, которые проверяются небольшими аудиторскими компаниями [Afza, Nazir, 2014]. Достоверность информации привлекает не только инвесторов, но также и клиентов, что в свою очередь отражается в росте продаж фирмы, в увеличении ее прибыли, а также акционерного капитала.

В различные экономические ситуации, влияние качества аудита на привлечение инвесторов, а также приток новых клиентов может иметь другое, отличное значение. При экономических колебаниях, несущих негативный характер, инвестор скорее всего будет более склонным к повышению уровня доверия в пользу той компании, которая является клиентом крупной аудиторской компании, так как это даст больше уверенности в вопросе о достоверности получаемой информации [Alexeyeva, 2012]. Кроме того, автор выяснил, что негативные экономические условия увеличивают коэффициенты оплаты услуг аудиторов, что в свою очередь дополнительно влияет на финансовые результаты компаний, но уже в отрицательном ключе. Сделаю важное замечание, размер аудиторской комиссии не будет учитываться в данной работе, так как у российских публичных компаний нет обязательства по разглашению данной информацию, поэтому оные ее не публикуют. Отсутствие показателя комиссии является одним из ограничений, с которым столкнулся автор.

В связи с этим, автор считает, что на данном этапе работы необходимо изучить существующие исследования на данную тему, для того чтобы в будущем понимать возможные для использования в работе переменные для анализа. Таким образом, были прочитаны работы российских и зарубежных исследователей. Авторы работ уделяют внимание исследованию влияния качества проводимого аудита (внешний) на деятельность компании [Kenneth, 2019; AI-Mamun et al., 2014], влиянию деятельности комитета по аудиту (внутренний) [Al-ahdal, Hasim, 2021; AI-Homadai et al., 2021; Sarpal, 2017; Khuudhair, AI-Zubaidi, Raji, 2018; Никулин, Свиридов, Смирнов, 2020]. Изучение именно этих органов является ключевым для оценки влияния характеристик аудита на результаты деятельности компании. Основной обязанностью внешнего и внутреннего аудитов является надзор за методами финансовой отчётности для обеспечения точности отчётности о деятельности компании [Almaqtari et al., 2021; Safari Gerayli et al., 2021]. Информация, которая раскрывается компанией в отчётности – существенная, поэтому она оказывает влияние на деятельность организации. Верно то, что компании придерживаются принципа добросовестности, когда публикуют отчётности, однако не верно то, что они делают это только по этой причине. Вспомним про агентскую проблему, в соответствии с ней группы заинтересованных сторон, проявляют полярные интересы, что мешает управлению компанией, мешает компании функционировать в целом. Такая проблема возникает в тех случаях, когда происходит разделение между собственностью и управлением. Если в компании имеет место быть неэффективная система корпоративного управления, то она нуждается в лекарстве. Таким лекарством является дополнительный мониторинг и контроль в форме обязательной аудиторской проверки. Поэтому, по мнению автора, основной причиной публикации отчётностей является необходимость в решении агентской проблемы, так как публикации требуют работы аудиторов. Современная система КУ решает вопросы агентской проблемы через контроль и установление взаимоотношений между менеджерами, внешними аудиторами, советом директоров и собственниками [ElHawary, 2018]. Правильным механизмом, способным оказать помощь в решении данной проблемы, является независимый комитет по аудиту.

Перед тем как перейти к следующему разделу, хочется дать комментарий относительно характеристик аудита. Предыдущие работы, говоря о характеристиках аудита, имеют в виду исключительно характеристики комитета по аудиту (существуют также работы, которые относят характеристики комитета по аудиту к группе характеристик совета директоров). Например, такие как размер, независимость, экспертиза, частота собраний, пол и другие. В этой же работе автор использует более широкое понятие под «характеристиками аудита». В данный термин закладывается понятие не только характеристик комитета по аудиту, но и само качество проводимого аудита, так как качество – одна из основных мер выполнения работы. Также отмечу, что характеристики комитета по аудиту в этой работе будут рассматриваться в рамках характеристик аудита, а не совета директоров, так как автор в первую очередь акцентирует внимание на функциональной составляющей, а не на взаимосвязи комитета по аудиту с советом директоров. Таким образом, в данной работе будут оцениваться характеристики аудита, а именно характеристики внутреннего аудита в лице комитета по аудиту и качеством аудита через призму работу внешних аудиторов.

## Внешний аудит

Как уже было сказано раннее, для успешного функционирования системы КУ необходимо использование как внешнего аудита, так и внутреннего аудита. Для продолжения логики повествования начнем с описания принципов и сути работы внешнего аудита, а в следующей главе обратимся к анализу внутреннего аудита.

Внешний аудит систематически подходит к работе над изучением систем внутренних контролей процессов в компании, например, контроля процесса по начислению заработной платы. Он также выносит беспристрастное заключение о достоверности предоставленной в финансовой отчетности информации, он говорит о том, насколько точно данные компании отражают действительность. Аудит является важной частью корпоративной системы компании, одной из неупомянутых раннее причин этого является предоставление аудиторами рекомендаций как менеджменту компании, так и совету директоров о возможных улучшениях КУ.

Аудит – это прочно зарегулированная деятельность, которая проводится в соответствии с стандартами. Основными считаются МСА (Международные стандарты аудита). С 1 января 2017 года МСА стали обязательными для всех аудиторских учреждений. С одной стороны, принятие стандартов способствует развитию связей между аудиторами и их клиентах, повышению качества аудиторских услуг, укреплению доверия к аудиту среди пользователей финансовой отчетности в контексте глобализации экономики [Khatkhoku, 2019]. С другой, на практике существуют два способа стандартизации, первый характеризуется тем, что страны используют МСА как национальные стандарты, второй – страны создают собственные стандарты с ориентацией на МСА. Согласно Ustinova, Ya. I. (2017), Россия занимает промежуточное положение с точки зрения самодостаточности, и, возможно, этим стоит гордиться.

Основная доля как российского, так и зарубежного рынка аудиторских услуг приходится на 4 крупные компании, которые принято называть BIG-4. В эту группу входят компании: E&Y, PwC, KPMG и Deloitte. Сильное влияние этих компаний на рынок в первую очередь отражается в том, что конкурентам «четверки» тяжело существовать на рынке, сохраняя свою численность: в 2021 году по сравнению с 2019 численность аудиторских организаций в России сократилась на 17%, количество индивидуальных аудиторов за этот же промежуток времени сократилось также на 17%[[3]](#footnote-3) при том, что «Большая четверка» продолжает функционировать на рынке.

В дальнейшем при проведении эмпирического исследования автор будет использовать дамми переменную на выявление принадлежности компании-аудитора к группе «Большой четверки». Похожая практика наблюдается и в других исследованиях. Данная переменная используется для оценки внешнего аудита, так как принадлежность к этой группе – сигнал надежности для инвесторов.

## Качество аудита

Когда в научной среде заходит вопрос о трактовке понятия «Качество аудита», многие исследователи обращаются к определению De Angelo (1981), который определяет данный термин как оцениваемую рынком общую вероятность того, что аудитор (аудиторская компания) обнаружит нарушение в системе учета клиента и сообщит о таком нарушении. В данном определении делается акцент на двух важных атрибутах аудиторов, где первый – компетенция, которая помогает в обнаружении искажения, а второй – независимость, которая позволяет доносить информацию об искажении.

Другие авторы, например, Wallace (2004), говоря об аудите, указывают на то, что качество аудита – это в первую очередь мерило способностей аудитора минимизировать необъективность и совершенствовать бухгалтерские данные. Данное определение демонстрирует связь аудита с термином «Качество аудита». Раннее автор уже говорил о том, что получение инвесторами достоверных данных ведет к более взвешенному и точному подходу к принятию управленческих решений, которые в свою очередь оказывают влияние на деятельность компании.

Для достижения достоверности финансовой отчётности необходимо проводить аудит высокого качества. Ведь он в свою очередь поддерживает доверие к честности предоставленных компанией финансовых формулировок. Это доверие помогает рынкам функционировать, а также повышает финансовые показатели ряда компаний. Качественные и эффективные аудиторские проверки укрепляют механизмы, которые отвечают за управление рисками, за проведение внутреннего контроля внутри компании, способствуя росту финансовым результатам компании [Skinner, Srinivasan, 2012].

В ходе постановки цели данной работы, перед автором возникали следующие вопросы: Что значит качество в процессе проведения аудита? Как его оценивать? Отталкиваясь от определения De Angelo, многие исследователи используют бинарные переменные для оценки качества аудита (например, Amahalu, Ndubuisi и Chinyere (2020)), свидетельствующие о должном уровне компетенции и независимости аудиторов. В качестве такой переменной может выступать все та же дамми переменная, которая характеризует принадлежность аудитора к «Большой четверке». Таким образом, мы смогли ответить на первый из двух вопросов. Касательно способов оценки качества, стоит обратиться к документу, представленному Европейским высшим ревизионным институтом (EUROSAI) в 2004 году. Данное учреждение помогло определить способы оценки качества аудита через оценку свойств аудита и соответствие его требованиям[[4]](#footnote-4). К таким характеристикам многие исследователи стали относить сроки выполнения аудиторской проверки, размер аудиторской фирмы, экспертность аудиторской команды, учет судебных разбирательств, в которых участвовала аудиторская компания [Eshitemi, Omwenga, 2016].

В статье [Knechel, Krishnan, Pevzner, Shefick, Velury, 2012] представлена модель, которая помогает определить те факторы, которые влияют на качество аудита. Такими факторами являются так называемые входящие данные (профессиональный скептицизм, знания и экспертиза, стимулы к работе), процесс ( суждение и процесс аудита, аналитические процедуры, переговоры между аудитором и клиентом), результаты (оценка регулятором аудиторских фирм, качество отчётности, количество исправлений в отчётности компании), а также контекст (компенсация партнёров аудиторской компании, цена услуги аудита и другое). Статья является довольно объемной, однако вкратце описанные индикаторы качества аудита не предполагают использование конкретных переменных, которые можно использовать в эмпирическом исследовании. При этом описанные в работе индикаторы, указывают на то, что принадлежность аудитора к «Большой четверке» может быть той самой характеристикой, которая включает в себя смысл всех перечисленных выше индикаторов, поэтому оценка качества аудита будет включена в анализ влияния деятельности внешнего аудитора. Обобщив доводы, можно говорить о том, что указанные в названии работы «характеристики аудита» - это качество внешнего аудита, которое будут оцениваться с помощью дамми переменной, о которой говорилось выше, а также характеристики комитета по аудиту, о котором будет написано в следующей части.

##  Внутренний аудит

Данный тип аудита имеет много общего с внешним и в значительной степени является информационной базой для последнего[[5]](#footnote-5). Внутренний аудит – это в первую очередь процесс, который, который помогает компании становиться лучше, помогает оценивать эффективность внутренних процессов. Он предоставляет рекомендации руководству компании, а также уменьшает финансовые риски.

Эффективность работы комитета по аудиту приобретает все большее значение в области корпоративного управления, особенно в глобальной повестке. Аудиторский комитет играет важную роль в выборе, управлении и руководстве работой внешних аудиторов, что особенно важно для пересмотра и представления финансовых данных [Shbeilat, 2018]. Ре

 Работа внутреннего аудита подотчетна комитету по аудиту. На примере системы КУ ПАО «Совкомфлот» наглядным образом можно увидеть место внутреннего аудита.



1. Система корпоративного управления ПАО «Совкомфлот»

Источник: scf-group.com [Электронный ресурс] - URL: https://ar2020.scf-group.com/ru/corporate-governance/system

Таким образом, аудиторский комитет является руководящим органом в системе внутреннего аудита компании. Опираясь на этот факт, исследователь в дальнейшем под внутренним аудитом будет подразумевать работу комитета по аудиту.

Аудиторский комитет является подкомитетом Совета директоров компании, и в свою очередь является важным механизмом корпоративного управления, который призван решить проблему информационной асимметрии. Согласно приказу Федерального агентства по управлению государственным имуществом №86 от 20.03.2014, минимальная рекомендуемая численность комитета по аудиту – 3 человека[[6]](#footnote-6). Точное количество участников комитета утверждается решением Совета директоров. Обязанности комитета по аудиту включают в себя внутренний контроль, аудит и надзор за другими процедурами [Wolnize, 1995]. Исследования AI-ahdal et al. (2020) показали, что комитет по аудиту имеет положительное влияние на операционные результаты фирм. Sarpal (2017) указал на то, что независимые директоры в комитете по аудиту вносят наибольший вклад в эффективность ведения бухгалтерского учета после достижения в оном большинства. А Beasley (1996) указал на то, что процентная доля независимых директоров в комитете по аудиту ниже для тех фирм, которые совершили мошенничество с финансовыми отчётностями. Это говорит о том, что независимость комитета по аудиту является важным фактором обеспечения качества финансовой отчетности.

Предыдущие исследования показались эффективность следующих переменных для оценки деятельности комитета по аудиту: размер комитета по аудиту, частота встреч представителей комитета, независимость.

Численность ревизионного комитета, определяемая как количество членов комитета на конец года, оказывает положительное влияния на деятельность самого комитета [DeZoort, 2002]. Однако, уместна критика о том, большое количество членов в комитете по аудиту может негативно сказываться на эффективности работы комитета. Учитывая это, автор предполагает, что оптимальный состав совета директоров может положительно влиять на финансовую отчётность.

Исследования Kalbers (1993) показали, то частота встреч участников комитета по аудиту имеет положительное влияние на эффективность работы комитета. Работы Xie (2003) и Vafeas (2005) также показали, что частота заседаний ревизионного комитета связана с повышением качества доходов.

Уровень независимости комитета по аудиту использовался в качестве независимой переменной в работе Farouk и Hassan (2014). Работа показала, что взаимосвязь между результативностью финансовой деятельности компании и независимостью комитета по аудиту обладает положительной направленностью. Такие результаты подтверждает и исследование Afza и Nazir (2014), в котором говориться о положительной связи между перфомансом компании и размером комитета по аудиту.

##  Обзор литературы по системе корпоративного управления

В данной исследовательской работе большое внимание уделяется именно работе совета директоров. Данный совет является неотъемлемой частью системы корпоративного управления, поэтому перед тем как переходить к характеристикам Совета директоров, автор считает нужным уделить внимание самой системе КУ.

Корпоративное управление – это система правил, практик и процессов, которыми компания направляется и контролируется[[7]](#footnote-7). Данная система предполагает баланс интересов многих стейкхолдеров. Основных участников корпоративного управления компании можно наглядно представить через модель «Треугольник КУ[[8]](#footnote-8)», согласно которой, ключевые участники КУ – это акционеры, топ-менеджмент и совет директоров (см. Приложение 1). Согласно [Zaatoni, Coumo, 2008], выпуск странами кодексов КУ повышает уровень культуры корпоративного управления компанией, что способствует достижению наилучших результатов в бизнесе [Valenti, Luce, Mayfield, 2011]. Для того чтобы достичь благополучия, необходимо соблюдать рекомендации кодекса КУ, которые способствуют раскрытию наиболее полной информации для всех заинтересованных сторон [Van de Berghe, 2002].

Цель корпоративного управления заключается в содействии эффективному, предпринимательскому и разумному управлению, которое может обеспечить для компании долгосрочный успех[[9]](#footnote-9). Для достижения этих целей система КУ использует работу определённых механизмов, например, включение в состав совета директоров независимых членов.

Отдельное внимание необходимо уделить принципам КУ, которые можно выделить в следующие постулаты на основе документа «Принципы корпоративного управления», выпущенного Организацией экономического сотрудничества и развития (OECD[[10]](#footnote-10)) в 2004 году.

* Защита интересов и прав стейкхолдеров.
* Возможность для всех заинтересованных сторон для получения компенсации в случае нарушения их прав.
* Наличие стратегического руководства для компании, эффективного мониторинга менеджмента со стороны Совета директоров.
* Своевременное информирование о существенных вопросах, возникающих внутри компании (финансовая деятельность компании и другое).
* Признание прав заинтересованных третьих сторон, поощрение активного и продуктивного сотрудничества между ними.
* Создание устойчивых финансовых предприятий, а также создание рабочих мест.

Когда устройству системы корпоративного управления уделяется центральное место, происходит защита заинтересованных лиц. Внешние инвесторы, чувствуя защиты, становятся более склонными к увеличению инвестиций в компанию, что стимулирует компанию совершенствовать существующий продукт или услугу, а также финансировать новые проекты, которые способны положительно отразиться на финансовых результатах компании. Предыдущие исследования, в частности исследования [La Porta, et al., 1998] показали, что те страны, которые инвестируют в защиту интересов стейкхолдеров, наблюдают увеличение стоимости рынка ценных бумаг, в отличие от тех, которые этого не делают.

##  Характеристика Совета директоров

Совет директоров – это орган, осуществляющий управление деятельностью общества. В задачи совета входит обеспечение бесперебойной работы общества, мониторинг деятельности менеджмента, а также создание стратегического плана организации. Согласно ФЗ №208 «Об акционерных обществах» от 26.12.1995, Совет имеет право формировать подотчетные ему комитеты, а именно комитет по аудиту, стратегический комитет, комитет по вознаграждению и другие, однако именно перечисленные являются наиболее рекомендуемыми для создания по Кодексу корпоративного управления. В данной работе не будут рассмотрены стратегический комитет и комитет по вознаграждению, так как они не отвечают целям проводимого исследования.

Члены совета директоров делятся на две группы, а именно на:

* Исполнительные директоры
* Внешние директоры
	+ Зависимые
	+ Независимые

Говоря об исполнительных, подразумеваются представители команды менеджеров, в то время как к внешним директорам можно отнести представителей акционеров, покупателей, поставщиков и других лиц[[11]](#footnote-11). Отличительной чертой независимых директоров является отсутствие прямой связи с менеджментом компании и другими стейкхолдерами, имеющими акции компании. Другим важным критерием независимости является отсутствие конфликта интересов с теми же заинтересованными лицами. Наличие независимого суждения, профессионализм, статус и компетенции – все это также черты независимого директора. Как отмечалось раннее, Совет Директоров принимает решение об избрании его членов, однако добавлю, что это делается на основе процедуры кумулятивного голосования.

Анализ существующих работ показал, что наиболее популярными характеристиками при оценке деятельности Совета директоров являются уровень независимости состава Совета директоров, размер совета, занятость совета директоров (наличие должностей в других компаниях) и уровень экспертизы. Отмечу, что комитет по аудиту является важным элементом-характеристикой совета директоров, однако в работе автор рассматривает деятельность комитета по аудиту, как характеристику аудита и поэтому деятельность комитета рассматривалась в блоке про аудит.

Berghe и Baeden (2005) рассмотрели вопрос об уровне независимости совета директоров, и пришли к выводу, что фактор независимости является важным фактором обеспечения эффективного правления посредством мониторинга. Большинство независимых директоров обеспечивают гарантию баланса полномочий [Nowak, McCabe, 2008]. Анализ компаний из Гонконга показал, что между показателем независимости правления и перфомансом компании существует положительная связь [Leung, Richardson, Jaggi, 2013]. Исследование от Abdullah (2004) также показало положительную связь между независимостью совета и показателем ROA. Ararat, Orbay и Yurtoglu (2010) в отличие от других исследователей, наоборот, выявили негативные факторы в рамках независимости совета, они обнаружили, что между независимостью директоров и финансовыми результатами деятельности компании существует негативная связь. Вдобавок, исследования из Индии, проводимые Carg (2007), показали, что независимость совета директоров не гарантирует повышение финансовых результатов компании.

Говоря про размер состава совета директоров: фирмы с независимыми советами директоров имеют более высокую доходность на акции, более высокую рентабельность, более высокую доходность дивидендов [Brown, Lawrence, Robinson, Caylor, 2004]. Дополнительно отмечу, что ограничение размера совета директоров позволяет повысить эффективность работы компаний, поскольку преимущества более крупных советов директоров перевешиваются более слабыми связями [Lipton and Lorsch 1992; Jensen 1993].

Занятость совета в работе Fama и Jensen (1983) содействует получению членами совета дополнительных навыков, которые помогают в работе. Авторы также отмечают, что совмещение работы в нескольких советах дает больше опыта, что находит положительное отражение в деятельности совета. С другой стороны, занятость можно интерпретировать как и недостаток концентрации в работе на конкретном месте, так как приходится уделять внимание решению вопросов и в совете другой компании.

Уровень экспертизы рассматривается в уже существующих исследованиях, однако в данном он не будет принят во внимание по причине сложности сбора данных, это будет являться другим ограничением данной работы.

##  Оценка экономического климата

Экономическая ситуация в стране за конкретный период времени может вносить коррективы в отношения между различными показателями. Другими словами, в разное время, в разных странах при уникальной экономической ситуации результаты многих исследований обретают иную форму. Экономика не статична, она постоянно эволюционирует, однако сам экономический климат может принимать различные формы не только из-за взлетов и падений в самой экономике страны, но и под влиянием факторов из внешней среды. Одним из наиболее распространенных фреймворком для анализа внешней среды является PESTEL-анализ. Особое внимание хотелось бы уделить показателю окружающей среды (E – Environmental), так как рассматриваемым периодом в данной работе является временной промежуток с 2019 по 2021 год, который затрагивает пандемию COVID-19.

 Многие авторы избегают использование данных за период пандемии, так как данные за этот период времени не предоставляют типичную экономическую ситуацию. Сама пандемия является уникальным и непредсказуемым событием, именно поэтому в 2020 году произошло искажение данных в сравнении с 2019 или 2018 годом. Динамика рынка за этот период приобрела иную форму, так как в силу вступили раннее невиданные государственные ограничения и соответствующие финансовые меры, которые отразились на финансовых результатах компаний.

 Введенные в России в 2020 году ограничения оказали большое влияние на многие вещи, в том числе и на рынок аудиторских услуг. В период пандемии внешние аудиторы были ограничены в возможности проведения очной проверки (инвентаризации) в офисах, заводах и в других активах компаний. Введенные в том же 2020 году выходные стали причиной возникновения отсрочки по выполнению ряда обязательств между компаниями, произошел перенос сроков утверждения годовой отчетности. Из-за временных сдвигов имел место быть и отложенный спрос на работу, который поставил аудиторов в положение, когда основную работу необходимо было выполнять в сжатые сроки при том же высоком уровне качества[[12]](#footnote-12). Исследования Митичкина (2022) показали, что несмотря на введенные страной ограничения аудиторскими фирмами была продемонстрирована тенденция роста доходов, так как произошло расширение спектра услуг. Данная тенденция возникла благодаря развитию компьютерных технологий и их применению аудиторскими организациями.

 Говоря о комитете по аудиту в кризисный 2020 год, можно сказать, что комитет стал обращать больше внимания на вопросы об эффективности внутреннего контроля и управление рисками. На примере компании «МТС» можно увидеть, что в пандемийный 2020 год численность комитета по аудиту возросла до 4 человек (в 2019 – 3человека). Автор уверен, что подобные изменения проходили не только в этой компании. Изменения подобного рода в системе корпоративного управления должны оказывать эффект на деятельность фирмы.

 В мае и июне 2020 года было проведено совместное исследование компании «EY» и Клубом независимых директоров СКОЛКОВО.[[13]](#footnote-13) Исследование проводилось в форме анкетирования. Результаты показали, что на вопрос об изменении роли совета директоров в управлении компании в ситуации пандемии, 60% респондентов ответили положительно. Они также рассказали о выявленных недостатках в составе: недостаточное внимание управлению рисками; неудовлетворительное качество информации, предоставляемой совету директоров; нехватка экспертизы в определенных функциональных областях и другое. Также был задан вопрос об изменениях в процедуре совета директоров, были представлены следующие агрегированные ответы:

* Количество заседаний увеличится на 30%
* Более частое количество встреч приведет к более интенсивной работе в комитетах
* Более активное погружение в деятельность организации

 2021 год на равне с 2020 является также в своем роде кризисным, так как пандемия COVID-19 продолжает оставлять свои следы в экономике нашей страны. 2018 год и 11 месяцев 2019 года в этом плане отличаются, так как эти годы являются последними в рамках «стабильной» экономической ситуации. По мнению экспертов, 2018 можно назвать экономически удачным. Показатель инфляции не превысил отметку в 4%, темпы роста ВВП соответствовали ожиданиям в 1,5-2%[[14]](#footnote-14).

 В данной работе автор преследует интерес по наблюдению за изменением взаимосвязи между исследуемыми характеристиками в период различных экономической ситуаций. Несмотря на искажение данных за период пандемии, автору хочет рассмотреть ковид, как одну из форм финансового кризиса и соответственно посмотреть на изменения в взаимосвязи между характеристиками аудита и характеристиками совета директоров на перфоманс компании.

##  Гипотезы исследования

Таким образом, по результатам анализа предыдущих исследований в работе были выдвинуты две существенные группы гипотез. Первая из них устанавливает взаимосвязь между рентабельностью продаж российских публичных компаний и характеристиками совета директоров. Вторая группа гипотез сформирована на основе характеристик аудита. Кроме того, в исследовании будет оценена взаимосвязь между периодом, на который формируется отчетность, и уровнем прибыльности компании. Таким образом, в данном исследовании выдвинуты следующие альтернативные гипотезы:

*Н1:* В российских компаниях существует прямая взаимосвязь между численностью совета директоров и рентабельностью продаж.

*Н2:* Российские компании, в совете директоров которых больше независимых членов, характеризуются более высоким рентабельностью продаж.

*Н3:* В российских компаниях существует прямая взаимосвязь между численностью комитета по аудиту и рентабельностью продаж.

*Н4:* В российских компаниях существует прямая взаимосвязь между количеством проведенных заседаний комитета по аудиту и рентабельностью продаж.

*Н5:* Российские компании, в комитете по аудиту которых больше независимых членов, характеризуются более высоким рентабельностью продаж.

*Н6:* На рентабельность продаж российских компаний в 2018-2019 годах общая экономическая ситуация в стране влияла положительно, в 2020-2021 годах – отрицательно.

## Выводы

В заключение первой главы работы хотелось бы отметить достижение автором рядом поставленных в начале исследования задач, а именно следующие задачи: изучение существующих работ, проверка критерия актуальности; обзор литературы для получения глубокого понимания темы, а также для обоснования выбора переменных в эмпирическом исследовании; формулировка гипотез с использованием интересующих критериев. Проведенный анализ литературы показал, что как среди российских, так и иностранных исследователей существует большой интерес к изучению работы внешнего и внутреннего аудита, совета директоров, а также к их взаимосвязи с финансовой результативностью компаний.

Благодаря проведенному обзору существующей научной литературы по данной теме, автор выяснил, что основной целью проводимого аудита является получение разумной уверенности в отсутствии недобросовестных действий или ошибок в финансовой отчетности компании. В свою очередь в получении корректной финансовой отчётности заинтересованы определенные группы лиц, а именно акционеры, менеджеры, кредиторы, налоговые органы и другие. Заинтересованность заключается в желании получать достоверную информацию, на основе которой можно принимать обоснованные управленческие решения. Также стоит отметить, что, по результатам теоретического исследования, качественная и точная отчётность улучшает показатели компании за счет роста доверия со стороны инвесторов, существующих и новых клиентов компаний. Оценка характеристик аудита – довольно обширное поле для исследования, которое автор сократил, включив в характеристики аудита в основном характеристики комитета по аудиту, а также качество проводимого аудита. Так, было выявлено, что качество аудита является важным понятием в научной среде, которое оценивается через различные атрибуты и характеристики аудиторов, например: входящие данные (профессиональный скептицизм, знания и экспертиза, стимулы к работе), процесс (суждение и процесс аудита, аналитические процедуры, переговоры между аудитором и клиентом), результаты (оценка регулятором аудиторских фирм, качество отчётности, количество исправлений в отчётности компании), а также контекст (компенсация партнёров аудиторской компании, цена услуги аудита и другое). Несмотря на большое количество факторов, автором было принято решение об использовании одного критерия, отражающего качество аудита, а именно использование переменной, характеризующей принадлежность аудитора к «Большой четверке». Данный фактор включает в себя смысл всех перечисленных выше индикаторов, поэтому является основным для использования в построении моделей.

Так как корпоративный аудит состоит из двух частей: внешнего и внутреннего аудита, автором также был рассмотрен второй. Внутренний аудит помогает компаниям становиться лучше, он также оценивает эффективность внутренних процессов. Аудиторский комитет играет важную роль в выборе, управлении и руководстве работой внешних аудиторов; в пересмотре и представлении финансовых данных. Работа внутреннего аудита подотчетна комитету по аудиту, который является руководящим органом в системе внутреннего аудита компании. Обязанности комитета по аудиту включают в себя внутренний контроль, аудит и надзор за другими процедурами. Согласно научной литературе, обязанности комитета по аудиту включают в себя внутренний контроль, аудит и надзор за другими процедурами; независимость комитета по аудиту является важным фактором обеспечения качества финансовой отчетности; размер комитета по аудиту, частота встреч его участников являются важными переменными для оценки эффективности работы комитета. Большое количество иностранных исследований указывают на то, что оптимальный состав совета директоров может положительно влиять на финансовую отчетность компаний, что частота заседаний ревизионного комитета связана с повышением качества доходов компании, независимость комитета по аудиту положительно влияет на результативность финансовой деятельности компании и что размер комитета по аудиту может быть связан с финансовой результативностью компании.

Говоря про характеристики Совета директоров, стоит отметить следующие важные наблюдения, сделанные автором во время анализа литературы. Система корпоративного управления, одним из механизмов которой является Совет директоров, содействует разумному и эффективному управлению компанией. Для реализации цели система КУ использует ряд инструментов, одним их которых является включение независимых директоров в состав собрания Совета директоров. Предыдущие исследования указали на то, что главными характеристиками, используемыми для оценки деятельности совета директоров, являются уровень независимости состава, размер совета, занятость его членов и уровень экспертизы. Независимость совета директоров играет важную роль в обеспечении эффективного контроля и сбалансированного распределения полномочий. Однако существуют различные точки зрения и неоднородные результаты исследований относительно взаимосвязи между независимостью совета и финансовыми результатами компаний.

Важным элементом работы является оценка наличия взаимосвязи характеристик аудита и характеристик комитета по аудиту с результативностью компаний именно в привязке к экономической ситуации в стране. Так, согласно литературе, экономическая ситуация в стране влияет на результаты исследований и взаимосвязь между показателями. На примере пандемии COVID-19 автором были сделаны важные наблюдения, касательно деятельности Совета директоров, внешнего и внутреннего аудиторов. Пандемия COVID-19 привела к искажению данных и уникальной экономической ситуации в 2020 году, введенные ограничения и меры во время пандемии повлияли на финансовые результаты компаний и работу аудиторских фирм. Автор также выяснил, что в кризисные периоды происходит изменение роли Совета директоров, а также проводимые ими процедуры.

Благодаря теоретическому блоку автор получил необходимое для эмпирического исследования понимание специфики темы, выделил переменные, а также подготовил гипотезы, необходимые для проверки. Проведенная работа позволяет автору перейти к практической части работы.

# Глава 2. Практическая часть

## Выборка

Периодом наблюдения в исследовательской работе являются 2018-2021 гг. Данный промежуток времени примечателен тем, что затрагивает 2018 год, для которого характерен умеренный рост экономики, а также стабильное поведение инфляции, и, напротив, экономически нестабильный период с конца 2019 года по 2021 год. Выбор верхней рамки исследуемого периода обусловлен недостаточным количеством предоставленных отчётностей компаниями за 2022-й календарный год. Использование данного промежутка времени также позволяет произвести анализ данных с учетом привязке к различных экономическим ситуациям.

В конечную выборку для проводимого исследования вошли 168 публичных Российских компаний из различных секторов экономики. График с распределением компаний по типам индустрий можно увидеть в приложении 2. Согласно данным из графика наибольшая доля компаний приходится на сектор электроэнергетики и теплоэнергетики (29,15%). На сектор металлургии и горнодобывающей промышленности приходится 17,09%, на сельское хозяйство и пищевую промышленность – 10,05%. Выбор компаний осуществлялся на основе критерия доступности информации, именно поэтому объектом исследования стали именно публичные компании. При работе с выборкой были исключены компании из финансового сектора, так как природа таких организаций существенно отличается от компаний из других отраслей, также были исключены компании с некоторыми отсутствующими показателями. Период исследования, как было отмечено выше, затрагивает период в 4 года, поэтому общее количество наблюдений фирма-год составило 613. Таким образом, исследование построена на анализе несбалансированных панельных данных.

При сборе данных автор использовал следующие базы данных:

* СКРИН
* СПАРК
* Годовые, финансовые отчеты компаний

Отмечу, данные собирались из отчётностей компаний, созданных в рамках РСБУ. Информация о характеристиках аудита и совета директоров была взята из отчетностей компаний, которые публикуются на официальных сайтах. Все данные о наличие комитета по аудиту, количестве независимых членов в комитет по аудиту, размере комитета по аудиту, количестве собраний комитета за календарный год, принадлежность внешнего аудитора к компании из «Большой четверки», размер состава Совета директоров, количестве независимых членов в Совете директоров были собраны вручную. Также в качестве используемого источника для работы с отчётностью был использован портал «Интерфакс – Сервер раскрытия информации»[[15]](#footnote-15). Финансовые данные приведены в рублях для удобства интерпретации полученных результатов.

## Методология исследования и описание переменных

Проведение эмпирического исследования состоит из нескольких этапов, где одним из начальных является выбор зависимой переменной. Повторю, выяснение отношение между характеристиками аудита, совета директоров и результатами корпоративной деятельности компании в контексте различных экономических условий – основная задача работы. Поэтому важно выбрать ту переменную, которая будет отражать так называемую результативность корпоративной деятельности организации. На основе изученной внешней литературы автором было принято решение использовать показатель Profit Margin (PM) или как принято говорить в русскоязычной среде – рентабельность. Данная зависимая переменная используется в большом количестве работ, например, в работе [Ayoor, J., Anande, K., & Ogirah, 2019]. Показатель рентабельности (PM) учитывает операционную эффективность компании, что позволяет оценить способность компании генерировать прибыль от основных операций. Другим преимуществом данного показателя является учет контроля затрат. Это характеристика показателя позволяет оценить, насколько эффективно компания управляет своими затратами и контролирует свои расходы. В области бухгалтерского учета и финансов показатель рентабельности представляет собой отношение чистой прибыли компании к ее выручке и рассчитывается по следующей формуле:

$$\begin{array}{c}PM\_{it}=\frac{Net Income\_{it}}{Revenue\_{it}},\#\left(1\right)\end{array}$$

В данной формуле значение Net Incomeit – чистая прибыль компании i по результатам периода t, Revenueit, соответственно, выручка компании i в момент времени t.

После выбора зависимой переменной автором были построены несколько регрессионных моделей для проверки раннее выдвинутых гипотез. Первая модель построена в исследовании следующим образом:

$$\begin{array}{c}profitmargin\_{it}=β\_{1}board\\_size\_{it}+β\_{2}board\\_ind\_{it}+\\β\_{3}audit\\_com\_{it}+β\_{4}lev\_{it}+β\_{5}lnassets\_{it}+\\β\_{6}year2018\_{it}+ β\_{7}year2019\_{it}+β\_{8}year2020\_{it}+β\_{9}year2021\_{it}+e\_{it},\#\left(2\right)\end{array}$$

где *profitmarginit –* рентабельность продаж компании i в момент времени t, вычисленный как отношение чистой прибыли к выручке, *board\_sizeit* – численность совета директоров компании i в момент времени t, *board\_indit* – количество независимых членов совета директоров компании i в момент времени t, *audit\_comit* – наличие комитета по аудиту в компании i в момент времени t, *levit* – коэффициент левериджа компании i в момент времени t, *lnassetesit* – логарифмированная оценка активов компании i в момент времени t, *year2018it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2018 год, и 0 в обратном случае, *year2019it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2019 год, и 0 в обратном случае, *year2020it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2020 год, и 0 в обратном случае, *year2021it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2021 год, и 0 в обратном случае.

 Вторая модель построена в исследовании следующим образом:

$$\begin{array}{c}profitmargin\_{it}=β\_{1}audit\\_meet\_{it}+β\_{2}audid\\_big\_{it}+β\_{3}audit\\_ind\_{it}+β\_{4}audit\\_size\_{it}+\\ β\_{5}lev\_{it}+ β\_{6}lnassets\_{it}+\\β\_{7}year2018\_{it}+ β\_{8}year2019\_{it}+β\_{9}year2020\_{it}+β\_{10}year2021\_{it}+e\_{it},\#\left(3\right)\end{array}$$

где *profitmarginit –*рентабельность продаж компании i в момент времени t, вычисленный как отношение чистой прибыли к выручке, *audit\_meetit* – количество проведенных встреч комитетом по аудиту в компании i в момент времени t, *audit\_bigit* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если внешний аудитор компании i в момент времени ttt принадлежит к «Большой четверке», и 0 в обратном случае, *audit\_indit* – количество независимых членов комитета по аудиту в компании i в момент времени t, *audit\_sizeit* – численность комитета по аудиту компании i в момент времени t, *levit* – коэффициент левериджа компании i в момент времени t, *lnassetesit* – логарифмированная оценка активов компании i в момент времени t, *year2018it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2018 год, и 0 в обратном случае, *year2019it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2019 год, и 0 в обратном случае, *year2020it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2020 год, и 0 в обратном случае, *year2021it* – бинарная переменная, принимающая значение 1 в случае, если анализируемая отчетность компании i в момент времени t сформирована за 2021 год, и 0 в обратном случае.

Список используемых всех переменных в исследовании представлен в таблице 2.

1. Список переменных и их описание

| Переменная | Описание переменной |
| --- | --- |
| profitmargin | Данный финансовый показатель обозначает прибыльность/ рентабельность компании. Он выражает отношение чистой прибыли к выручке и рассчитывается по следующей формуле: $Рентабельность= \frac{Чистая прибыль}{Выручка}$ |
| lev | Показатель левериджа относится к финансовой аналитике и рассчитывается как отношение обязательств к собственному капиталу компании. Формула для расчета: $D/E= \frac{Долгосрочные обязательства +Краткосрочные обязательства }{Собственный капитал}$ |
| assets | Активы компании i на конец периода t |
| audit\_com | Фиктивная переменная, которая принимает значения «1», если в компании i на конец года t есть комитет по аудиту при совете директоров, «0», если его нет |
| audit\_ind  | Переменная отражающая количество независимых членов в составе комитета по аудиту |
| audit\_size  | Размер комитета по аудиту в компании i на конец года t |
| audit\_meet  | Количество встреч участников комитета по аудиту компании i за весь период года t |
| audit\_big  | Фиктивная переменная характеризующая принадлежность внешнего аудитора компании i на конец года t. Переменная принимает значение «1» в случае когда внешний аудитор принадлежит группе «Большой четверки» и значение «0» в противном случае |
| board\_size  | Размер Совета директоров компании i на конец периода t |
| board\_ind  | Переменная отражающая количество независимых членов в составе Совета директоров компании i на конец года t |
| year2018 | Фиктивная переменная, обозначающая принадлежность данных компании i к определённому году t. Переменная принимает значение «1» в случае, когда данные относятся к 2018 году и значение «0» в противном случае |
| year2019 | Фиктивная переменная, обозначающая принадлежность данных компании i к определённому году t. Переменная принимает значение «1» в случае, когда данные относятся к 2019 году и значение «0» в противном случае |
| year2020 | Фиктивная переменная, обозначающая принадлежность данных компании i к определённому году t. Переменная принимает значение «1» в случае, когда данные относятся к 2020 году и значение «0» в противном случае |
| year2021 | Фиктивная переменная, обозначающая принадлежность данных компании i к определённому году t. Переменная принимает значение «1» в случае, когда данные относятся к 2021 году и значение «0» в противном случае |

Анализ гистограммы распределения размеров активов компании указал на наличие ярко выраженной правосторонней асимметрии. На основе данных было принято решение о логарифмировании показателя. При помощи данной процедуры автору удалось снизить влияние на результаты модели тех компаний в выборке, активы которых значительно превышают усредненный показатель активов в выборке (см. Рисунок 2).

1. Гистограмма распределения размера активов

## Описательная статистика

**Описательная статистика**

Перед проведением регрессионного анализа необходимо изучение описательной статистики для понимания данных, представленных в выборке. Для удобства работы с переменными ниже представлены две таблицы с различными типами данных. В таблице 3 представлены следующие данные (количество переменных, среднее значение, стандартное отклонение, минимальное и максимальное значение) по следующим переменным: рентабельность продаж, совокупные активы компании (логарифмированные), леверидж, размер совета директоров, количество независимых членов в составе совета директоров, размер комитета по аудиту, количество собраний комитета по аудиту, количество независимых членов в комитете по аудиту.

1. Описательная статистика

| Statistic | N | Mean | St. Dev | Min | Max |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рентабельность продаж | 613 | 0,09 | 0.21 | -1.64 | 0.91 |
| Логарифмированная оценка размера совокупных активов | 613 | 23.94 | 1.93 | 18.38 | 28.55 |
| Величина левериджа | 613 | 2.21 | 0.59 | 0.07 | 7.68 |
| Численность совета директоров | 613 | 7.50 | 2.18 | 5 | 13 |
| Кол-во независимых директоров | 613 | 0.84 | 1.44 | 0 | 9 |
| Численность комитета по аудиту | 613 | 1.35 | 1.86 | 0 | 9 |
| Кол-во собраний комитета по аудиту | 613 | 3.93 | 5.08 | 0 | 18 |
| Кол-во независимых членов в комитете по аудиту | 613 | 0.50 | 0.83 | 0 | 3 |

Количество переменных, которые есть в отчете одинаково и равно объему выборке – 613 наблюдений. На основе представленных данных, видно, что среднее значение показателя рентабельности продаж – 9%. Размах переменной от -164% до 91% говорит о том, что в выборке есть компании, генерировавшие как чистую прибыль, так и убыток в отчетный год, однако в среднем компании демонстрировали положительный финансовый результат. Статистика по коэффициенту левериджа показала, что в среднем значения для представленных в выборке компаний находится в пределах нормальных. Данный вывод можно сделать, учитывая, что все компании являются публичные, которые характеризуются лучшей финансовой устойчивостью при более высоких показателях уровня долговой нагрузки в сравнении с непубличными организациями. Однако, максимальное значение в 7,68 свидетельствует о возможном риске для части компаний из выборки и неэффективном управлении заемными средствами. Средняя величина совета директоров в представленных в выборке компаниях – 7-8. Стоит отметить, относительно невысокий размах по данному показателю (5-13 человек). Этот факт свидетельствует о схожести принципов формирования данного органа управления в компаниях ввиду схожести его задач во всех организациях. При этом в выборке число независимых директоров доходило до 9. Средний размер комитета по аудиту – 1-2 человека, максимальное значение – 9. Наблюдения также показали, что в среднем в представленных данных комитет по аудиту проводил 4 собрания за календарный год, что говорит о невысокой востребованности данных собраний, так как комитет по аудиту встречается минимум раз в квартал для анализа квартальной отчетности. Количество независимых членов в комитете по аудиту в представленных в исследовании компаниях составляло от 0 до 3 человек.

1. Описательная статистика для фиктивных переменных

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Statistic | N | Доля наблюдений с 1 | Доля наблюдений с 0 |
| Принадлежность внешнего аудитора к «Большой четверке» | 613 | 45% | 55% |
| Наличие комитета по аудиту | 613 | 57% | 43% |
| 2018 год | 613 | 25% | 75% |
| 2019 год | 613 | 26% | 74% |
| 2020 год | 613 | 26% | 74% |
| 2021 год | 613 | 23% | 77% |

Анализ бинарных переменных показал, что доля среди представленных в выборке компаний с внешним аудитором из группы «Большой четверки» составляет 45%, что является средним значением по публичным российским компаниям. Данный вывод сделан исходя из анализа значений по этому показателю в работах предыдущих исследователей. В свою очередь комитет по аудиту присутствует в 57% компаний. Кроме того, наблюдения практически равномерно распределены между четырьмя отчетными периодами (за 2018, 2019, 2020, 2021 год, соответственно).

## Регрессионный анализ

### Выбор моделей

Для того, чтобы подтвердить или опровергнуть выдвинутые ранее гипотезы, в исследовании используется регрессионного моделирование. Работа построена на анализе несбалансированных панельных данных, поэтому для построения корректной регрессии был выявлен тип модели, наиболее подходящий к исследованию. Для этого был проведен тест Бройша-Пагана, тест Вальда и тест Хаусмана.

**Тест Бройша-Пагана**

Тест Бройша-Пагана позволяет проверить однородность объектов исследования. Таким образом определяется необходимость учета случайных эффектов в модели в сравнении с обычной регрессией пула. С помощью проведения этого теста можно сравнить модели сквозной регрессии и модели с случайными эффектами. Гипотезы формулируются следующим образом:

*Н0: Для проводимого исследования модель с случайными эффектами подходит в большей степени в сравнении с моделью сквозной регрессии.*

*Н1: Для проводимого исследования модель сквозной регрессии подходит в большей степени в сравнении с моделью с случайными эффектами.*

При проведении теста p-value оказался ниже уровня значимости в 0,05. В этом случае нулевая гипотеза отвергается. Таким образом, модель сквозной регрессии является более предпочтительной для исследования в сравнении с моделью с случайными эффектами. Подробные результаты теста отражены в Приложении 3.

**Тест Вальда**

Описываемый тест помогает выявить наличие значимых групповых эффектов в модели. Его результаты позволяют судить, какая из двух моделей: модель сквозной регрессии или модель с фиксированными эффектами – подходит для исследования в большей степени. Так, перед проведением теста выдвигаются следующие гипотезы:

*Н0: Для проводимого исследования модель сквозной регрессии подходит в большей степени в сравнении с моделью с фиксированными эффектами.*

*Н1: Для проводимого исследования модель с фиксированными эффектами подходит в большей степени в сравнении с моделью сквозной регрессии.*

 Проведенный тест показал, что модель с фиксированными эффектами является более предпочтительной, нежели модель сквозной регрессии. Полученный p-value ниже уровня значимости в 0,05, значит, нулевая гипотеза отвергается. Подробные результаты теста отражены в Приложении 3.

**Тест Хаусмана**

Данный тест позволяет проверить состоятельность оценок доступного обобщенного метода наименьших квадратов. При проведении теста сравниваются модель с случайными эффектами и модель с фиксированными эффектами. Так как результаты предыдущих тестов показали предпочтительность модели с фиксированными эффектами над моделью сквозной регрессии и модели сквозной регрессии – над моделью с случайными эффектами, в исследовании был сделан вывод о необходимости использовать *модель с фиксированными эффектами*.

### Корреляционная матрица

Важным этапом в проводимом анализе является проверка уровня корреляции между выбранными переменными. Для проверки уровня корреляции между переменными используются корреляционная матрица, в которой представлены вычисленные попарно коэффициенты корреляции (См. Таблица 5).

Корреляционная матрица помогает определить наличие проблемы совершенной мультиколлинеарности. Некоторые пары коэффициентов превышают допустимые значения, однако это не является ошибкой, так как между набором данных существует взаимосвязь из-за их однородности. Так, в исследование включены переменные, входящие в группу, характеризующую комитет по аудиту, и группу, характеризующую совет директоров. Ожидается, что между показателями из одной группы будет высокая корреляция ввиду одинаковых значений в некоторых случаях, например, при отсутствии комитета по аудиту по всем переменным из этой группы будет наблюдаться значение 0. Однако такие корреляционные значения не противоречат достижению главной цели исследования – выявления взаимосвязи между рентабельностью компаний и характеристик совета директоров и комитета по аудиту. Наибольший уровень взаимосвязи показали следующие пары переменных: количество независимых членов в комитете по аудиту и количество независимых членов в составе совета директоров (0,82), наличие комитета по аудиту в компании и размер комитета по аудиту (0,84). Наличие взаимосвязи в каждой паре можно объяснить: в первом случае высокая корреляция между переменными связана с тем, что в комитет по аудиту входят члены совета директоров, которые являются независимыми; во втором случае первая переменная свидетельствует о наличии комитета, а вторая говорит о его размере, что подразумевает происхождение второй переменной от первой.

1. Корреляционная матрица

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | profitmargin | assets | lev | board\_size | board\_ind | audit\_size  | audit\_meet  | audit\_ind  | audit\_big  | audit\_com  | year2018 | year2019 | year2020 | year2021 |
| profitmargin | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| assets | 0.02  | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| lev | -0.01  | -0.01  | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| board\_size | 0.07  | 0.24 | -0.01  | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| board\_ind | 0.04  | 0.2 | -0.02  | 0.58  | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| audit\_size | 0.05  | 0.15  | 0.03  | 0.48  | 0.58  | 1 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| audit\_meet | 0.05  | 0.23  | 0.02  | 0.38  | 0.49  | 0.83  | 1 |  |  |  |  |  |  |  |
| audit\_ind | 0.04  | 0.21 | -0.02  | 0.48  | 0.82  | 0.64  | 0.59  | 1 |  |  |  |  |  |  |
| audit\_big | 0.06  | 0.03  | -0.04  | 0.27  | 0.45  | 0.38  | 0.4  | 0.53  | 1 |  |  |  |  |  |
| audit\_com | 0.05  | 0.19  | 0.05  | 0.37  | 0.55  | 0.84  | 0.9  | 0.69  | 0.47  | 1 |  |  |  |  |
| year2018 | 0.03  | 0 | -0.02  | 0.03 | 0  | -0.01  | -0.02  | 0.01  | 0.01 | 0.01 | 1 |  |  |  |
| year2019 | 0.04  | 0 | -0.02  | 0.02  | 0.01 | 0  | -0.04 | -0.01 | 0.01 | 0 | -0.34 | 1 |  |  |
| year2020 | -0.04  | 0 | 0.07  | -0.01  | -0.01  | 0.01  | 0.05 | 0.01 | -0.01 | 0 | -0.34 | -0.34 | 1 |  |
| year2021 | -0.03  | 0.01  | -0.02  | -0.04 | 0  | -0.01  | 0.01 | -0.01 | -0.02 | -0.01 | -0.32 | -0.33 | -0.32 | 1 |

### Результаты моделирования

В данном исследовании ранее были выдвинуты две группы гипотез, в связи с чем в ходе регрессионного моделирования были построены две модели. Первая модель позволяет проверить значимость взаимосвязи рентабельности продаж компаний от характеристик совета директоров. В модели оценивались размер совета директоров и численность независимых директоров. Вторая модель в свою очередь проверяет значимость взаимосвязи рентабельности продаж бизнеса от характеристик аудита. В этом случае качество аудита определялось его размером, количеством проведенных собраний, количеством независимых членов комитета по аудиту, а также принадлежностью внешнего аудитора к «Большой четверке». Кроме того, в обе модели были добавлены переменные принадлежности к определённому временному периоду для проверки взаимосвязи общей экономической ситуации в стране и рентабельностью продаж российских компаний. Результаты моделирования представлены в соответствующих таблицах (см. Таблица 6 и Таблица 8).

1. Модель 1

| Переменная | Оценка влияния характеристик совета директоров |
| --- | --- |
| boardsize | 0.01719 \*\* |
|  | (0.00423) |
| boardind | 0.00850 \* |
|  | (0.00122) |
| auditcom | 0.03994 \* |
|  | (0.00551) |
| lev | -0.00874 \*\* |
|  | (0.00001) |
| lnassets | 0.0665 \*\*\* |
|  | (0.00851) |
| year2018 | 0.04679 . |
|  | (0.03774) |
| year2019 | 0.04975 \* |
|  | (0.00688) |
| year2020 | -0.00039 \*\* |
|  | (0.00019) |
| year2021 | -0.00078 \*\* |
|  | (0.00017) |
| R^2 | 0.16178 |
| Adj. R^2 | 0.15540 |
| p-value | 0.00000000003 |
| Num. obs. | 613 |
| Signif. codes: **\*\*\*** – 0.001; **\*\*** – 0.01; **\*** – 0.05; . – 0.1 |

Также был проведен VIF-тест для проверки наличия совершенной мультиколлинеарности в представленной модели. Его результаты не выявили наличие значимых связанностей переменных, что позволяет делать значимые выводы по результатам регрессии, так как каждое из значений оказалось ниже граничного (10). Подробные результаты отражены в таблице 7.

1. Результаты VIF-теста для модели 1

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| boardsize | auditcom | boardind | lev | lnassets | year2018 | year2019 | year2020 | year2021 | **mean** |
| 1.364 | 1.118 | 1.402 | 1.021  | 1.054  | 1.551  | 1.556 | 1.559 | 1.492 | **1.346** |

1. Модель 2

| Переменная | Оценка влияния качества аудита |
| --- | --- |
| auditbig | -0.07176 |
|  | (0.00959) |
| auditsize | 0.01607 \*\* |
|  | (0.00454) |
| auditind | 0.01143 \*\* |
|  | (0.00292) |
| auditmeet | 0.00424 \* |
|  | (0.00149) |
| lev | -0.00863\* |
|  | (0.00001) |
| lnassets | 0.06795 \*\*\* |
|  | (0.00843) |
| year2018 | 0.04589 \* |
|  | (0.00814) |
| year2019 | 0.05022 \* |
|  | (0.00715) |
| year2020 | -0.00396 \*\* |
|  | (0.00131) |
| year2021 | -0.00457 \*\* |
|  | (0.00118) |
| R^2 | 0.29471 |
| Adj. R^2 | 0.28794 |
| p-value | 0.0000000001 |
| Num. obs. | 613 |
| Signif. codes: **\*\*\*** – 0.001; **\*\*** – 0.01; **\*** – 0.05. |

После построения регрессии модель была проверена на наличие совершенной мультиколлинеарности. Для этого был использован VIF-тест. Значения по каждой переменной не превысили граничное (10). Можно утверждать, что в модели отсутствуют сильные взаимосвязи между переменными, что позволяет сделать значимые выводы по результатам моделирования. Подробные результаты VIF-теста представлены в Таблице 9.

1. Результаты VIF-теста для модели 2

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| auditbig | auditsize | auditind | auditmeet | lev | lnassets | year2018 | year2019 | year2020 | year2021 | **mean** |
| 1.093 | 1.271 | 1.568 | 1.492 | 1.021  | 1.054  | 1.516  | 1.538 | 1.527 | 1.474 | **1.349** |

**Качество модели**

При анализе полученных результатов была выявлена статистическая значимость объясняющих переменных на рентабельность компании. Кроме того, низкое значение p-value в обеих моделях свидетельствует об их качестве. При этом коэффициент детерминации в первой модели ниже, чем во второй. Соответственно, объясняющая сила модели, определяющей взаимосвязь рентабельности продаж компании от характеристик аудита, оказалась выше, чем у модели, построенной на анализе характеристик совета директоров. На анализируемой выборке компаний можно сделать вывод, что способность компании генерировать чистую прибыль в большей степени объясняется качеством аудита, нежели особенностями состава совета директоров.

 **Выводы по результатам регрессии**

 Полученные в ходе моделирования результаты позволяют сделать значимые выводы по переменным, включенным в анализ. Таким образом, проверяются гипотезы, выдвинутые ранее в исследовании. Далее описаны выводы по объясняющим и контрольным переменным. Проверка наличия взаимосвязи рентабельности продаж компании от характеристик совета директоров и комитета по аудиту осуществлялась на уровне значимости в 0.1%, 1% и 5%.

 *Численность совета директоров*

Данный показатель был оценен в первой модели регрессии. Он оказался значимым на уровне 1%. Таким образом, результаты регрессии позволяют говорить о наличии прямой взаимосвязи между рентабельностью продаж компании и размером совета директоров. Так, компании, обладающие большим размером совета директоров, способны генерировать большую чистую прибыль из выручки. Выявленная взаимосвязь может быть объяснена более эффективным управлением компаниями ввиду более широкого набора компетенций и навыков, обеспеченный большим числом экспертов, напрямую влияющих на принимаемые в компании решения. Данные, используемые в исследовании, показали, что при прочих равных увеличение численности совета директоров на 1 приводит к повышению рентабельности компании на 1,7%. Однако, стоит отметить, что в предыдущих работах исследователями было выявлено ограничение положительного влияния этого фактора. При переходе за граничное значение увеличение размера совета директоров приводило к понижению эффективности деятельности компании.

 *Количество независимых членов совета директоров*

 Данный фактор также был оценен в первой модели регрессии. Переменная оказалась значима на уровне 5%. Рентабельность продаж прямо взаимосвязана с количеством независимых членов совета директоров. Данный вывод может быть объяснен более эффективной работой механизмов корпоративного управления. Независимые члены совета директоров обеспечивают защиту интересов всех стейкхолдеров и благосостояние бизнеса. На анализируемых данных было выявлено, что при прочих равных увеличение данного показателя на 1 характеризуется повышением рентабельности на 0,85%.

 *Численность комитета по аудиту*

Численность комитета по аудиту была проанализирована во второй модели регрессии. В работе была выявлена статистическая значимость этого показателя на уровне 1%. Таким образом, был установлен факт наличия взаимосвязи между численностью комитета по аудиту и рентабельностью продаж компаний. Характер взаимосвязи – прямой. Это объясняется возможностью организации более качественного процесса аудита в компании, привлекая большее число экспертов. Качество аудита в свою очередь обеспечивает эффективный анализ деятельности компании, снижая финансовые риски и повышая уровень доверия к компании. Так, используемые в исследовании данные выявили, что при прочих равных компании при увеличении количества членов комитета на 1 характеризовались повышением рентабельности на 1,6%.

 *Количество проведенных собраний комитета по аудиту*

Данный фактор был также проанализирован во второй модели. Регрессионный анализ показал значимость показателя на уровне 5%. Таким образом, была выявлена прямая взаимосвязь между количеством проведенных собраний комитета по аудиту и рентабельностью продаж компаний. Это объясняется более качественным процессом аудиторского процесса. Ввиду коротких сроков проведения данных мероприятий комитет по аудиту может не так эффективно выполнить свою работу. Чем больше собраний было организовано комитетом, тем более высокую рентабельность демонстрировали компании. Так, при прочих равных увеличение количества собраний на 1 сопровождалось повышением рентабельности на 0,4%.

 *Количество независимых членов комитета по аудиту*

 Данный показатель был рассмотрен во второй модели. Регрессия показала значимость фактора на уровне 1%. Таким образом, был установлен прямой характер взаимосвязи между количеством независимых членов комитета по аудиту и рентабельностью продаж компаний. Это объясняется непредвзятостью и отсутствием личной заинтересованности данного типа членов комитета. Привлечение не входящих в число сотрудников в аудиторский процесс может влиять на эффективность проведения данного процесса, а также обеспечить его качество. Так, при прочих равных увеличение количества независимых членов комитета по аудиту на 1 характеризовалось повышением рентабельности на 1,1%.

 *Отчетный год*

Данный фактор оценивался по влиянию группы дамми-переменных. В первой модели переменная по принадлежности финансовой отчетности к 2020 и 2021 году показала статистическую значимость на уровне в 1%, принадлежность к 2019 году – на уровне в 5%, принадлежность к 2018 году – статистически незначимо. Во второй модели показатели 2020 и 2021 года оказался значим на уровне в 1%, показатели 2018 и 2019 года – на уровне в 5%. Таким образом, можно судить о наличии взаимосвязи макроэкономической обстановки в стране на рентабельность российских компаний. Кроме того, при прочих равных в 2018 и 2019 году эта взаимосвязь имела прямой характер, а в 2020 и 2021 году – обратный. Это объясняется экономической сложностью данных периодов в связи с вызовами, с которыми рынок, как внутренний, так и международный, столкнулся во время пандемии коронавируса. При этом наиболее благоприятным для российских компаний годом в рассматриваемых временных рамках оказался 2019 год.

 *Контрольные переменные*

 В работе обе регрессии контролировались на логарифмированную оценку активов компании, уровень ее долговой нагрузки, принадлежность внешнего аудитора к «Большой четверке», а также наличие комитета по аудиту. Первые два показателя оказались значимы в обеих представленных моделях регрессии. При этом значение p-value для показателя логарифмированной оценки активов компании в исследовании крайне низкий, что говорит о высокой взаимосвязи рентабельности продаж компаний и величины их совокупных активов. Данный факт объясняется во многом эффектом экономии на масштабе. Чем крупнее организация, тем эффективнее она способна управлять затратами, тем самым достигая более высоких значений рентабельности продаж. Что касается коэффициента долговой нагрузки, этот показатель оказался значимым на уровне 1% и 5% в первой и второй модели соответственно. Однако, сила такой взаимосвязи является не такой высокой, о чем можно судить по значениям коэффициента при переменной в итоговых уравнениях регрессии. При прочих равных повышение коэффициента долговой нагрузки на 1 характеризовалось снижением рентабельности на 0,9%. Кроме того, исследование показало, что на рассматриваемые в работе российские компании влияние принадлежности внешнего аудитора к «Большой четверке» на рентабельность продаж не может быть подтверждено статистически.

## Практическое применение

Проведенное исследование имеет практическую ценность. Инвесторы и другие заинтересованные стороны компаний готовы вкладывать свои деньги в развитие организаций, однако они склонны это делать только в том случае, когда это приносит определенные финансовые выгоды.

Результаты исследования показали, что инвестиции в такие механизмы КУ, как комитет по аудиту и совет директоров могут быть оправданы. Компании могут рассмотреть увеличение размера совета директоров, не ограничиваясь минимальными требованиями. Большее количество независимых членов совета директоров может способствовать повышению рентабельности компании за счет более эффективного управления и доступа к широкому спектру компетенций и навыков. Компании должны стремиться включать в свой совет директоров больше независимых членов, чтобы защитить интересы стейкхолдеров и обеспечить благосостояние бизнеса. Большее количество членов комитета по аудиту и проведение большего количества собраний данного органа управления могут улучшить процесс аудита и способствовать более точному анализу деятельности компании и снижению финансовых рисков. Организации должны учитывать, что экономическая ситуация может оказывать как прямое, так и обратное воздействие на рентабельность. Необходимо быть готовыми к адаптации во время изменений в экономике, таких как пандемия COVID-19.

Результаты исследования могут быть использованы на практике для улучшения управления компаниями и для принятия обоснованных решений. Они предоставляют данные о взаимосвязи между размером совета директоров, комитетом по аудиту с рентабельностью продаж организаций.

# Заключение

В данной работе был исследован вопрос наличия взаимосвязи между характеристиками совета директоров и аудита на рентабельность продаж российских компаний. Целью работы являлось выяснение отношения между характеристиками аудита, совета директоров и результатами корпоративной деятельности компании в контексте различных экономических условий.

В первой главе были проанализированы работы предыдущих исследователей, рассмотрены подходы к оценке качества аудита, а также выбраны соответствующие характеристики аудита и совета директоров, а также был произведен анализ необходимой для проведения исследования литературы. Во второй главе была описана выборка, используемая в работе. В нее вошли 613 наблюдений по 168 компаниям. Рассматриваемый в исследовании временной период – с 2018 по 2021 год. Для подготовки качественных выводов регрессии из модели были исключены наблюдения с аномально высокими значениями по коэффициенту долговой нагрузки и совокупному размеру активов.

Для достижения цели исследования были построены две модели регрессии: первая – для проверки гипотез, связанных с характеристиками совета директоров, вторая – для проверки гипотез, характеризующих качество аудита. Перед моделированием была проанализирована корреляционная матрица для проверки значимых взаимосвязей между переменными. Анализ полученных результатов, как и проведение VIF-теста не выявили наличие совершенной мультиколлинеарности в представленных моделях. Далее с помощью теста Бройша-Пагана и теста Вальда было установлено, что модель с фиксированными эффектами является наиболее подходящей к данным, на которые опирается работа. Результаты моделирования выявили значимость всех ключевых факторов, используемых в исследовании. Кроме того, полученные в ходе регрессии результаты позволяют сделать следующие количественные выводы. Во-первых, при прочих равных увеличение численности всего совета директоров на 1 приводит к повышению рентабельности компании на 1,7%. В свою очередь увеличение количества независимых членов совета директоров на 1 характеризуется повышением рентабельности на 0,85%. Таким образом, выявлена прямая взаимосвязь между рентабельностью компаний и увеличением состава совета директоров. Что касается комитета по аудиту, при прочих равных компании при увеличении количества членов комитета на 1 характеризовались повышением рентабельности на 1,6%. Меньшая взаимосвязь – на 0,4% – была выявлена при увеличении количества проведенных собраний комитета по аудиту на 1. В свою очередь была также замечена взаимосвязь рентабельности продаж и количества независимых членов комитета по аудиту. При увеличении данного показателя на 1 при прочих равных рентабельность повышалась на 1,1%. Также в работе было установлено, что макроэкономическая обстановке влияла положительно на рентабельность продаж российских компаний в 2018 и 2019 году и отрицательно – в 2020 и 2021 году. Кроме того, наиболее благоприятным стал 2019 год.

 Таким образом, выдвинутые в первой части работы гипотезы были подтверждены.

1. Гипотеза Н1 принимается. В российских компаниях существует прямая взаимосвязь между численностью совета директоров и рентабельностью продаж.
2. Гипотеза Н2 принимается. Российские компании, в совете директоров которых больше независимых членов, характеризуются более высоким рентабельностью продаж.
3. Гипотеза Н3 принимается. В российских компаниях существует прямая взаимосвязь между численностью комитета по аудиту и рентабельностью продаж.
4. Гипотеза Н4 принимается. В российских компаниях существует прямая взаимосвязь между количеством проведенных заседаний комитета по аудиту и рентабельностью продаж.
5. Гипотеза Н5 принимается. Российские компании, в комитете по аудиту которых больше независимых членов, характеризуются более высоким рентабельностью продаж.
6. Гипотеза Н6 принимается. На рентабельность продаж российских компаний в 2018-2019 годах общая экономическая ситуация в стране влияла положительно, в 2020-2021 годах – отрицательно.

Подводя итоги исследования, стоит отметить, что цель работы достигнута, поставленные задачи выполнены. Полученные в ходе исследования выводы могут быть использованы участниками рынка для формирования более эффективного устройства комитета по аудиту и организации его работы. Кроме того, была выявлена значимость взаимосвязи характеристик комитета по аудиту и совета директоров на прибыльность бизнеса российских компаний.

# Библиография на русском языке

1. Анализ состояния рынка аудиторских услуг [Электронный ресурс] // klerk.ru . -Режим доступа : https://www.klerk.ru/user/2076763/530530/#:, свободный. – Загл. с экрана
2. Аудит соблюдает дистанцию [Электронный ресурс] // kommersant.ru . -Режим дсотупа : https://www.kommersant.ru/doc/4372132 свободный. – Загл. с экрана
3. БР 2020: Консалтинг для людей // Bright Rich | CORFAC International.
4. Влияние пандемии на деятельность совета директоров [Электронный ресурс] // assets.ey.com . -Режим доступа : https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/ru\_ru/news/2020/08/ey-and-skolkovo-board-of-directors-survey-2020.pdf, свободный. – Загл. с экрана
5. Внутренний и внешний аудит. Общие признаки и различия [Электронный ресурс] // cyberleninka.ru . -Режим доступа : https://cyberleninka.ru/article/n/v, свободный. – Загл. с экрана
6. Митичкина А.С. ВЛИЯНИЕ ПАНДЕМИИ КОРОНАВИРУСА НА РЫНОК АУДИТОРСКИХ УСЛУГ // Экономика и бизнес: теория и практика. 2022. №11-2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-pandemii-koronavirusa-na-rynok-auditorskih-uslug (дата обращения: 22.05.2023).
7. Морунов Виталий Викторович Основные факторы, влияющие на качество аудита // Kant. 2017. №4 (25). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnye-faktory-vliyayuschie-na-kachestvo-audita (дата обращения: 22.05.2023).
8. Никулин, Е. Д., Свиридов, А. А., & Смирнов, М. В. (2020). Взаимосвязь характеристик совета директоров, комитета по аудиту и уровня манипулирования прибылью: анализ российских публичных компаний. Российский журнал менеджмента, 18(2), 189–216. https://doi.org/10.21638/spbu18.2020.203
9. Письмо Банка России No 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления». 2014. Вестник Банка России (40): 1–63.
10. Приказ Федерального агентства [Электронный ресурс] // base.garant.ru . -Режим доступа : https://base.garant.ru/70853756/, свободный. – Загл. с экрана
11. Презентация Смирнова Марата Владимировича по предмету Корпоративное управление (2021/2022 уч. Год бакалавриат, 3 курс)
12. Роль независимого директора в российских компаниях [Электронный ресурс] Rosneft.ru . -Режим доступа : https://www.rosneft.ru/upload/site1, свободный. – Загл. с экрана
13. Семенов А.С., (2014), Журнал “Акционерное общество: вопросы корпоративного управления” №6-2014
14. Современный коммерческий флот [Электронный ресурс] // scf-group.com . -Режим доступа : https://ar2020.scf-group.com/ru/corporate-governance/system, свободный. – Загл. с экрана
15. Теория и практика управленческого учета [Электронный ресурс] // GAAP.ru . –Режим доступа : https://gaap.ru/articles/V\_Rossii\_poyavilsya, свободный. – Загл. с экрана
16. Финансовая отчетность по РСБУ [Электронный ресурс] // scf-group.com . –Режим доступа : https://www.scf-group.com/investors/disclosure/rasfinancialstatements/, свободный. – Загл. с экрана
17. Экономисты подвели итоги 2018 года [Электронный ресурс] // rg.ru . -Режим доступа : https://rg.ru/2018/12/17/ekonomisty-podveli-itogi-2018-goda.html, свободный. – Загл. с экрана

# Библиография на английском языке

1. Afza, Talat, Nazir, Mian Sajid. (2014). Audit Quality and Firm Value: A Case of Pakistan. Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology. 7. 1803-1810. 10.19026/rjaset.7.465.
2. Al-Mamun, Abdullah & Rafique, Qaiser & Rahman, Md & Wickramasinghe, Ananda, Nathan, Thurai Murugan. (2014). Relationship between audit committee characteristics, external auditors and economic value added (EVA) of public listed firms in Malaysia. Corporate Ownership & Control. 12. 900-. 10.22495/cocv12i1c9p12.
3. Al-ahdal, Waleed, Hashim, Hafiza. (2021). Impact of audit committee characteristics and external audit quality on firm performance: evidence from India. Corporate Governance International Journal of Business in Society. ahead-of-print. 10.1108/CG-09-2020-0420.
4. Alexeyeva, I. (2012). Effect of different economic conditions on audit and non-audit fees: Evidence from Sweden (Dissertation). Retrieved from http://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:umu:diva-56521
5. Amahalu, N.N., Ezechukwu, B.O. (2017). Determinants of audit quality: Evidence from deposit money banks listed on Nigeria Stock Exchange, International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 7(2), 117-130.
6. Ararat, M., Orbay, H., Yurtoglu, B. B (2010) The Effects of Board Independence in Controlled Firms: Evidence from Turkey, working paper
7. Ayoor, Ivungu, Anande, Kenneth. (2019). EFFECT OF AUDIT QUALITY ON FIRM PERFORMANCE: A REVIEW OF LITERATURE. 5. 1-13.
8. Beasley, Mark S. "An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud." The Accounting Review, vol. 71, no. 4, 1996, pp. 443-65. JSTOR, http://www.jstor.org/stable/248566. Accessed 22 May 2023.
9. Berghe, V. D, Baelden, T. (2005). The complex relation between director independence and board effectiveness, Corporate Governance, Vol. 5 No. 5, pp. 61-83
10. Brown, Lawrence D. and Caylor, Marcus L., Corporate Governance and Firm Performance (December 7, 2004). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=586423 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.586423
11. Garg, A. K. (2007). Influence of Board Size and Independence on Firm Performance: A Study of Indian Companies. Vikalpa Volume 32 No. 3 July-September 2007
12. Emelyanenkova D. (2021), Audit quality, board committees and corporate performance: a study of Russian public companies: https://dspace.spbu.ru/bitstream/11701/30043/1/Emelyanenkova\_Master\_Thesis.pdf
13. DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. Journal of Accounting and Economics, 3(3), 183-199.
14. DeZoort, F. T., D. Hermanson, D. Archambeault, S. Reed (2002). Audit committee effectiveness: a synthesis of the empirical audit committee literature. Journal of Accounting Literature 21, 38-75.
15. ElHawary, E. (2021). Audit committee effectiveness and company performance: Evidence from Egypt. Journal of Governance & Regulation, 10(2), 134-156. https://doi.org/10.22495/jgrv10i2art12
16. Eshitemi,B.P., Omwenga, J. (2016). Effect of Audit Quality on the Financial Performance of Listed Parastatals in Nairobi Security Exchange. Social Science and Humanity Journal, 2, 186-199
17. Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983) Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics, 26, 301- 325. http://dx.doi.org/10.1086/467037
18. Farouk, M. A., Hassan, S. U. (2014). Impact of audit quality and financial performance of quoted cement firms in Nigeria. International Journal of Accounting and Taxation, 2(2), 1-22.
19. Gerayli, Mehdi, Rezaei pitenoei, Yasser & Abdollahi, Ahmad. (2021). Do audit committee characteristics improve financial reporting quality in emerging markets? Evidence from Iran. Asian Review of Accounting. 29. 10.1108/ARA-10-2020-0155.
20. Jensen, M.C. (1993) The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. The Journal of Finance, 48, 831-880. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x
21. Kalbers, L., T. Fogarty (1993). Audit committee effectiveness: An empirical investigation of the contribution of power.Auditing: A Journal of Practice & Theory 12:1, 24-49.
22. Khatkhokhu, S. (2019). Development of Auditing in Russia . Muhasebe ve Finans Tarihi Ara≈Яtƒ±rmalarƒ± Dergisi , (16) , 145-175 . Retrieved from https://dergipark.org.tr/en/pub/muftad/issue/42022/506113
23. Knechel, Warren Robert and Krishnan, Gopal and Pevzner, Mikhail and Bhaskar, Lori Shefchik and Velury, Uma, Audit Quality: Insights from the Academic Literature (January 1, 2013). Auditing: A Journal of Practice & Theory, 32(1), February 2013, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2040754 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2040754
24. Knechel, W., Krishnan, Gopal & Pevzner, Mikhail & Shefchik, Lori & Velury, Uma. (2012). Audit Quality: Insights from the Academic Literature. AUDITING: A Journal of Practice & Theory. 32. 10.2139/ssrn.2040754.
25. Leung, S., Richardson, G. and Jaggi, B. (2014). Corporate Board and Board Committee Independence, Firm Performance, and Family Ownership Concentration: An Analysis based on Hong Kong Firms. Journal of Contemporary Accounting and Economics 10 pp. 16-31
26. Lipton, M., and J. Lorsch. 1992. A modest proposal for improved corporate governance. Business Lawyer 59 (November): 59-77.
27. Nowak, M., McCabe, M. (2008). The independent director on the board of company directors. Managerial Auditing Journal, Vol. 23 No. 6, pp.545-566
28. Sarpal, S. (2017). Analyzing Performance Implications of Selected Audit Committee Characteristics: A Study of Indian Corporate Sector. Business Perspectives and Research, 5(2), 137-150. https://doi.org/10.1177/2278533717692915
29. Shbeilat, Mohammad. (2018). The Need for Audit Trinity Report to Reinforce Financial Reporting Integrity. Accounting and Finance Research. 7. 184. 10.5430/afr.v7n4p184.
30. Skinner, Douglas, Srinivasan, Suraj. (2012). Audit Quality and Auditor Reputation: Evidence from Japan. The Accounting Review. 87. 10.2139/ssrn.1557231.
31. Ustinova, Yana. (2018). The Measurement and Management of the Accounting System Entropy Level. Auditor. 4. 42-50. 10.12737/article\_5a8d675e52f6a7.27393721.
32. Vafeas, N. 2005. Audit committee, boards, and the quality of reported earnings.Contemporary Accounting Research 22:4, 1093-1122.
33. Wallace, Wanda, The Economic Role of the Audit in Free and Regulated Markets: A Look Back and a Look Forward. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=499404
34. Xie, B., W. Davidson & P. DaDalt (2003).Earings management and corporategovernance: The role of the board and the audit committee. Journal of Corporate Finance 9:3, 295-316.
35. Guidelines on Audit Quality [Electronic resource] // eurosai.org . -Access mode : https://www.eurosai.org/en/databases/, free. - Title from screen
36. Corporate Governance Definition [Electronic resource] // Investopedia.com . - Access mode : https://www.investopedia.com/terms/c/corporategovernance.asp, free. - Title from screen
37. What is corporate governance? [Electronic resource] // icaew.com . - Access mode : https://www.icaew.com/technical/, free. - Title from screen
38. OECD Principles of Corporate Governance [Electronic resource] // oecd.org . - Access mode : https://www.oecd.org/corporate/ca/31557724.pdf, free. - Title from screen
39. Zattoni, A. and Cuomo, F. (2008) Why Adopt Codes of Good Governance? A Comparison of Institutional and Efficiency Perspectives. Corporate Governance: An International Review, 16, 1-15. https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00661.x

# Приложение 1

1. Треугольник корпоративного управления



Источник: Презентация Смирнова Марата Владимировича по предмету Корпоративное управление (2021/2022 уч. Год бакалавриат, 3 курс)

# Приложение 2

1. Распределение компаний между секторами экономики

# Приложение 3

1. Результаты теста Бройша-Пагана



1. Результаты теста Вальда



1. Финансовая отчетность по РСБУ [Электронный ресурс] // scf-group.com . –Режим доступа : <https://www.scf-group.com/investors/disclosure/rasfinancialstatements/>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-1)
2. Теория и практика управленческого учета [Электронный ресурс] // GAAP.ru . –Режим доступа : <https://gaap.ru/articles/V_Rossii_poyavilsya_novyy_Kodeks_korporativnogo_upravleniya/>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-2)
3. Анализ состояния рынка аудиторских услуг [Электронный ресурс] // klerk.ru . -Режим доступа : <https://www.klerk.ru/user/2076763/530530/#:~:text=аудиторские%20организации:%20снижение%20в%202021,%25%20(снижение%20происходит%20ежегодно)>., свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-3)
4. Guidelines on Audit Quality [Электронный ресурс] // eurosai.org . -Режим доступа : <https://www.eurosai.org/en/databases/products/Guidelines-on-Audit-Quality/>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-4)
5. Внутренний и внешний аудит. Общие признаки и различия [Электронный ресурс] // cyberleninka.ru . -Режим доступа : [https://cyberleninka.ru/article/n/v](https://cyberleninka.ru/article/n/vnutrenniy-i-vneshniy-audit-obschie-priznaki-i-razlichiya), свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-5)
6. Приказ Федерального агентства [Электронный ресурс] // base.garant.ru . -Режим доступа : <https://base.garant.ru/70853756/>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-6)
7. Corporate Governance Definition [Электронный ресурс] // Investopedia.com . -Режим доступа : <https://www.investopedia.com/terms/c/corporategovernance.asp>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-7)
8. Презентация Смирнова Марата Владимировича по предмету Корпоративное управление (2021/2022 уч. Год бакалавриат, 3 курс) [↑](#footnote-ref-8)
9. What is corporate governance? [Электронный ресурс] // icaew.com . -Режим доступа : [https://www.icaew.com/technical/](https://www.icaew.com/technical/corporate-governance/principles/principles-articles/does-corporate-governance-matter#:~:text=The%20purpose%20of%20corporate%20governance,companies%20are%20directed%20and%20controlled), свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-9)
10. OECD Principles of Corporate Governance // oecd.org . -Режим доступа: https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-10)
11. Роль независимого директора в российских компаниях [Электронный ресурс] Rosneft.ru . -Режим доступа : <https://www.rosneft.ru/upload/site1/dok_akciomery/document3_27122008.pdf>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-11)
12. Аудит соблюдает дистанцию [Электронный ресурс] // kommersant.ru . -Режим дсотупа : https://www.kommersant.ru/doc/4372132 свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-12)
13. Влияние пандемии на деятельность совета директоров [Электронный ресурс] // assets.ey.com . -Режим доступа : <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/ru_ru/news/2020/08/ey-and-skolkovo-board-of-directors-survey-2020.pdf>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-13)
14. Экономисты подвели итоги 2018 года [Электронный ресурс] // rg.ru . -Режим доступа : <https://rg.ru/2018/12/17/ekonomisty-podveli-itogi-2018-goda.html>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-14)
15. Центр раскрытия корпоративной информации [Электронный ресурс] // e-disclosure . – Режим доступа : <https://e-disclosure.ru>, свободный. – Загл. с экрана [↑](#footnote-ref-15)