

### 8.3. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ПОЛЕЗНОЙ ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ИНВЕСТОРА

Шутенко Н.И., аспирантка Московского  
государственного университета им. М.В. Ломоносова

Развитие рыночных отношений предполагает расширение функциональной значимости отчетности компании в направлении коммуникативной функции отчетности компании. При этом предполагается, что сведения представленные в отчетности выполняют реальную коммуникативную роль между участниками рыночных отношений. В связи с тем, что рынок представляет собой диктатуру потребителя, формирование информации должно основываться с учетом интересов пользователей. Научному обоснованию рыночно-ориентированных подходов к раскрытию полезной информации для инвесторов в отчетности компании и будет посвящена данная статья.

## 1. КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ ИНФОРМАЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ ИНВЕСТОРА

Смысл и предназначение информационной системы задается требованием предоставления полезной информации заинтересованным пользователям. При этом в контексте целевого подхода полезность информации определяется тем, насколько информация служит достижению поставленных целей. В связи с этим возникает вопрос о том, чьи цели преследуют различные виды информационных систем и каким образом они должны соотноситься с целями деятельности организации, целями управления организацией? Таким образом, следует рассмотреть надстроечные социально-экономические системы, играющие определенную роль в поведении отдельных групп заинтересованных лиц и компании в целом.

Целевая установка финансовой отчетности вытекает из принятой за основу концепции капитала. Так, инвестору может предоставляться информация о наращении и кругообороте физического капитала в организации (концепция физического капитала), так и информация о сохранении и наращении финансового капитала (концепция финансового капитала). Физический капитал представляет собой производственную мощность организации, совокупность балансовых активов, которая используется в хозяйственной деятельности. Организация представляет собой единый имущественный комплекс, движимый достижением цели наращения прибыли организации, собственного капитала. Финансовая концепция капитала предполагает толкование обязательств и собственного капитала как экономических ресурсов организации. Таким образом, финансовая концепция призвана обслуживать интересы реальных и потенциальных поставщиков финансовых ресурсов, способствовать принятию ими взвешенных решений.

С точки зрения теории организации в ее неоклассической трактовке цели отдельных заинтересованных лиц и цели организации совпадают, и определяются логикой наращения прибыли организации, что соответствует физической концепции капитала.

Согласно неинституциональной теории организации, являющейся методологической основой концепции заинтересованных лиц, организация сама по себе не имеет цели. Цели – характеристика отдельных ин-

дивидов, организация же представляет собой не только «сумму ограничений, в пределах которых осуществляют целенаправленные действия отдельные ее члены», но и средство уравнивания конфликтующих целей индивидов через контрактные установления, которыми передаются пучки прав собственности на ограниченные ресурсы [19]. Специфика данного подхода к организации основывается на экономической трактовке прав собственности. В отличие от континентальной правовой традиции, где собственность признается «священной и неприкосновенной», а также «единой и неделимой», права собственности с экономической точки зрения представляют собой пучок правомочий, перечень которых широк (в некоторых вариантах, например А. Оноре, насчитывает 11 пунктов) и не ограничивается только пользованием владением и распоряжением.

Собственность на фирму принадлежит тому лицу, которое владеет пучком из двух ключевых правомочий: права на остаточный доход (то есть прибыль) и права на принятие остаточных решений (то есть контроль). Свободное комбинирование этих правомочий определяет форму организации, которая служит средством защиты прав собственности ее участников. Таким образом, организация представляет собой коалицию собственников, в которой отношения иерархии между индивидами заменяются договором, специфицирующим права собственности, а властные отношения – равноправием партнеров.

Данный подход к отношениям в организации является одним из слабых мест и основанием для критики. В целях управления предпочтительно наличие более однозначного процесса определения цели. Предположение строится на основании коалиционной теории Г. Саймона, Р. Сайерта, Д. Марча (Simon/Syert/March), согласно которой «индивидуумы или группы всегда имеют ценности и цели, которые они хотели бы видеть реализованными посредством своего участия в экономическом процессе. В качестве ответного шага они подчиняют себя «власти организации» и осуществляют необходимую работу по меньшей мере до тех пор, пока это непосредственно способствует осуществлению их собственных целей» [цит. по 35, с. 72]. Воплощением данного подхода стала теория управления в интересах акционеров (stockholder). Согласно этой теории, управление в интересах общества соблюдает интересы всего общества, так как по своей природе управление призвано оперировать долгосрочными категориями, а наращение стоимости компании является долгосрочной стратегией.

Таким образом, именно перед менеджментом возникает необходимость заключения контрактов со всеми заинтересованными группами, позволяющими учитывать конкурирующие интересы других сторон в процессе целеполагания, защиту их интересов, согласование интересов отдельных групп. В итоге, предназначение менеджмента раскрывается в институциональной конструкции корпоративного управления, которая является системой управленческих отношений по поводу реализации комплекса правил и стимулов, призванных обеспечить субординацию и гармонизацию интересов членов-участников корпорации в целях достижения синергии как их совместной деятельности, так и взаимоотношений с внешней средой [17, с. 55]. Таким образом, интересы отдельных индивидов подавляются достиже-

нием основной цели компании – максимизации акционерной стоимости.

На основании рассмотренного можно сделать вывод, что существует два основных подхода к формированию целевой функции организации: в частности целевая функция, основанная на достижении унитарного интереса организации и целевая функция, основанная на достижении целей заинтересованных сторон. В целом, рассмотренные теории организации и управления занимают доминирующее положение по отношению к целям отдельных участников организации. В результате чего осуществление деятельности организации сопровождается корпоративными конфликтами между инвесторами и организацией, что в случаях укрупнения собственности, вовлечения значительного числа инвесторов в организацию может привести к необратимым последствиям как для самой организации, так и для ее участников.

В этой связи, особое значение для формирования информационной системы приобретает категория интереса инвестора.

Интерес неотделим от человека и является одним из центральных понятий в экономической науке. По мнению Адама Смита «человек эгоистичен по своей природе, то есть вся его хозяйственная деятельность обусловлена стремлением к личной выгоде...» [26, с. 4] поэтому деятельностью человека движут интересы, что является залогом общественного благосостояния.

Данное суждение объединяет, а значит, подчиняет интересы части и целого. В реальности, это означает доминирование интересов одной группы над интересами другой группы. Это явилось веским основанием не только для критики данной концепции марксистами, которые применили данную концепцию в производственных отношениях, но и для призыва к классовой борьбе, для того чтобы познать свои действительные интересы. Впоследствии в экономической науке произошло выхолащивание понятия интереса, и сведение отношений внутри организации к «экономической робинзонаде», идеальному миру, где нет интересов и их конфликтов, где действия экономического человека абсолютно рациональны и предсказуемы.

Выделение принципа методологического индивидуализма сначала экономистами австрийской школы (Л. фон Мизес, Ф. Хайек), а затем и неонституционалистами (Р. Коуз, Д. Норт, Т. Эгертсон) привело к постановке вопроса о мотивах и стимулах поведения отдельного индивида, ответы на который можно найти с помощью обширной методологической базы теории интересов.

Развитие подхода с позиций теории интереса к трактовке юридического лица, а также выдвигание момента интереса и пользы принадлежит Р. Иерингу (1888). По его мнению, субъективное право дестинаторов («реальные физические лица, которые фактически используют общее имущество и получают от него выгоды» [14, с. 174] – то есть носители интереса) юридического лица есть интерес, который защищается. Таким образом, право фактически отождествлялось с интересом. Пользование интересом включалось в определение личности. Впоследствии Бирлинг (1894) [27] не согласился с данной трактовкой права, по его мнению, право есть только средство защиты интереса. Современное право, практически не применяющее теорию интересов, определяет субъективное право, как «меру свободы поведения субъекта, которой он может само-

стоятельно распоряжаться под защитой государства без чьего-либо вмешательства» [29, с. 345] В гражданском законодательстве [ст. 10 ГК РФ] права участников гражданско-правых отношений осуществляются с учетом принципа законности, принципа разумности и добросовестности, принципа экономической солидарности интересов. В соответствии с последним принципом:

- «осуществление прав управомоченным субъектом не должно нарушать права и охраняемы законом интересы других лиц [п 3 ст. 209 ГК];
- субъекты, осуществляя гражданские права и исполняя обязанности, должны всячески содействовать друг другу с целью достижения интересующего их результата;
- если в результате виновных действий обязанных лиц у управомоченных субъектов, могут возникнуть убытки, то управомоченные субъекты должны предпринимать меры, предотвращающие возможность возникновения убытков или уменьшения их [14, с 388]».

Таким образом, право не только не отождествляется с интересом, но по своей сущности уже интереса, это объясняется тем, что права в целом основаны на осуществлении принципа справедливости, а интересы преимущественно на основе принципа полезности. Следовательно, на основании данного признака следует выделить отдельные виды интересов, а именно, интересы, защищаемые институтом права или законные интересы.

Но институциональная среда организации не ограничивается только правом. Так, по мнению нобелевского лауреата Д. Норта [25], в составе институтов следует выделять три главные составляющие:

1. Неформальные ограничения (традиции, обычаи, социальные условности).
2. Формальные правила (конституции, законы, судебные прецеденты, административные акты).
3. Механизмы принуждения, обеспечивающие соблюдение правил (суды, полиция и т.д.).

Неформальные институты складываются спонтанно, как побочный результат взаимодействия множества людей, преследующих собственные интересы. Формальные институты и механизмы их защиты устанавливаются и поддерживаются сознательно, но не обязательно только силой государства. Так, примером формального института может служить кодекс корпоративного поведения, определяющий дополнительные «правила игры» и соответственно дополнительные средства защиты интересов.

Таким образом, по критерию способа защиты интереса можно подразделить интересы на законные (в рамках законодательства РФ) и подразумеваемые (специально не определены, но существуют в практике отношений между заинтересованным лицом и организацией, договорные отношения, кодекс корпоративного поведения, обычаи делового оборота).

Содержание интереса можно рассматривать с ценностных и с информационных позиций. Ценностная модель основывается на применении бихевиористского метода взаимодействия стимула и реакции и экономической теории прав собственности к определению интереса, движущего поведением инвестора

С позиций неонституциональной теории как формальные, так и неформальные институты права собственности задают систему стимулов (как положительных, так и отрицательных) поведения инвесторов, через санкционирование отношений между людьми, которые возникают в связи с существованием благ.

Поведение инвестора определяется стремлением к реализации (удовлетворению) потребностей вложения имеющихся в распоряжении ресурсов (благ). Термин благо используется для обозначения всего, что приносит человеку полезность, определяющаяся свойствами данного блага, то есть получаемыми выгодами.

Что же определяет ценность блага и соответственно интерес инвестора? С неоклассической точки зрения ценность и мотивация индивида определяется только получаемыми выгодами (теория экономического человека), что способствует применению стратегии максимизирующего поведения, возможную в силу совершенства рынка, отсутствия проблем информационного обеспечения и проблем восприятия информации.

Неинституциональная теория и экономическая теория прав собственности (Р. Коуз [21]), принимая во внимание несовершенство рынка, ограниченность рационального экономического человека, основываются на том, что осуществление обмена сопровождается трансакционными издержками.

Данные издержки, по версии Д. Норта, включают в себя издержки оценки полезных свойств объекта обмена (издержки на информацию) и издержки обеспечения прав и принуждения к их соблюдению. В процессе обмена предполагается что «один участник обмена лучше знаком с полезными свойствами предмета обмена, чем другой участник» [25, с. 21], поэтому возникают возможности получения дополнительной выгоды от сокрытия информации об истинной полезности блага, что напрямую взаимосвязано со снижением ценности блага и усложнением процесса его оценки. В случае же раскрытия участниками обмена информации о полезности блага его ценность повышается. **Таким образом, недостаточность информации является первой причиной несовершенства обмена и ограниченной рациональности индивида.**

Следовательно, с точки зрения целесообразности обмена на первый план выводится информация, интересующая инвестора, положительные и отрицательные стимулы закладываемыми институтами, а не только параметры выгоды (цены) блага, на которых основывается стратегия максимизирующего поведения (неоклассический подход).

Следование интересу предполагает, что человек обладает известной свободой выбора в способах своего поведения. Вместе с тем, конструкция организации и миссия, цели, стратегия предназначены ограничить оппортунистическое поведение заинтересованных лиц. С точки зрения стратегического управления организации информация в этом процессе играет немаловажную роль. Известно, что каждая организация призвана выполнять определенную миссию, раскрывающую смысл существования организации, направления деятельности и целевые группы, на благо которых производится эта деятельность. Миссия определяется высшим руководством организации, и находится на высшей ступени иерархии целей корпорации, состоящих из корпоративных целей, целей структурных подразделений и функциональных целей. Стратегия же представляет собой «способ реализации теории бизнеса (см. миссии) в практической деятельности» [18, с.66], в общем смысле являясь способом достижения целей. Финансовая информация в этом процессе представляет собой информационное отражение деятельности организации и таким образом выполняет роль специального профессионального язы-

ка – средства, способствующего достижению целей организации, являясь, таким образом, частью стратегии и стратегического управления организацией.

Вместе с тем финансовая информация, является одной из «точек соприкосновения» системы стратегического управления организацией и системы корпоративного управления организацией. Корпоративное управление представляет собой «системы управленческих отношений по поводу реализации комплекса правил и стимулов, призванных обеспечить субординацию и гармонизацию интересов членов-участников корпорации в целях достижения синергии как их совместной деятельности, так и взаимоотношений с внешней средой» [17, с. 55]. Агентом данного урегулирования служит менеджмент, перед которым возникает необходимость заключения контрактов со всеми заинтересованными группами, позволяющими учитывать интересы других сторон в процессе целеполагания, защиту их интересов, согласование интересов отдельных групп, определения учетной политики организации. Следовательно, определение учетной политики является предметом выбора и ответственности менеджмента и правления организации, а это, в силу того, что менеджмент может преследовать свои собственные интересы, вносит некоторые коррективы в роль финансовой информации.

Таким образом, в результате несоответствия целей организации и целей заинтересованных лиц значительную роль приобретает система финансовой отчетности, основанная на интересах инвестора, которая должна служить не только источником полезной информации о финансовом положении, финансовом результате и изменении финансового положения, но и действенным средством урегулирования корпоративных конфликтов, средством контроля за менеджментом организации.

**Вторая причина ограниченной рациональности инвестора вытекает не из условий обмена, а из познавательных возможностей самого инвестора.** Поэтому с точки зрения влияния информации (например, учетных сообщений, [41]) на познавательный процесс и, следовательно, на поведение инвестора при принятии конкретного решения схема будет выглядеть как показано на рис. 1.

Данная схема рассматривает поведение инвестора с точки зрения принятия инвестиционных решений. Таким образом, показывается, что стимулом к действию является процесс осмысления поставляемой учетной информации. Уделяя особое внимание познавательным способностям инвестора, возрастает значимость понятности информации (understandability), которая должна обладать однозначностью, четкостью и отсутствием излишней детализации и предполагает наличие у инвестора определенного уровня знаний, позволяющих ему правильно интерпретировать полученные данные [38].

В целом, признание значимости интересов инвесторов приводит к тому, что формирование информационных ожиданий основывается на четком определении группы инвесторов и содержания их законных и подразумеваемых интересов. Важность выделения с учетной точки зрения групп пользователей подчеркивалась еще А. Гильбо и Э. Леотэ по той причине, что «в каждом коммерсанта, как вкладчике капитала нужно различать капиталиста который вносит капитал, от коммерсанта, который обязуется пустить этот капитал в оборот: это два совершенно различных лица...» [22, п. 110].



Рис. 1. Влияние учетных сообщений на поведение инвестора

Так, в концептуальных основах МСФО (IFRS) инвесторы и их представители определяются как лица, заинтересованные в информации о рискованности и доходности инвестиций, которая помогла бы им принять решение «покупать, держать, или продавать ценные бумаги» [38, п. 9]. Инвесторы представляются как поставщики рискованного капитала, поэтому основной группой, которой уделяется основное внимание, являются акционеры. Совокупным интересом всех заинтересованных лиц является способность организации генерировать денежные потоки, что является удовлетворительным для общих информационных потребностей.

Концептуальные основы ГААП США (GAAP US) (п. 35 Con 1)[39] используют широкое определение инвесторов и кредиторов в значении основных групп пользователей с прямым интересом. В самом широком составе инвесторы включают в себя держателей долговых и долевых ценных бумаг. Кредиторы в наиболее широкой своей трактовке представляют держателей долговых ценных бумаг, поставщиков товаров и услуг, представляющих кредит, потребителей и персонал с их требованиями к организации, кредитные институты, индивидуальных заимодавцев. В примечаниях (Footnotes 5 CON 1) к Концептуальному положению №1 «Цели финансовой отчетности» указывается что держатели долговых ценных бумаг входят в обе группы пользователей, потому что они являются инвесторами по используемому в данных концептуальных основах определению и общему смыслу, а также являются кредиторами по договорному и юридическому определению. Поэтому Концептуальные основы часто определяют группу инвесторов не делая четких различий между держателями долевых (investors in equity securities) и долговых ценных бумаг (investors in debt securities). При этом, поясняя, что различать их следует, если это представляет особую значимость. Несмотря на попытку определения инвесторов как мож-

но шире, в целом предпочтение отдается инвесторам-собственникам (Investors – owners) и принятию решений менеджерами в их интересах. Таким образом, в концептуальных основах ГААП США заложено подчинение третьих лиц интересам собственников.

В Концепции бухгалтерского учета в рыночной экономике России [8] инвесторы представляют собой группу лиц заинтересованных в риске и доходности предполагаемых или осуществленных ими инвестиций, о возможности и целесообразности распорядиться этими инвестициями, о способности организации выплачивать дивиденды, сводя, таким образом, данную группу преимущественно к акционерам.

Общим для всех трех концептуальных основ является то, что инвесторы понимаются преимущественно как внешние пользователи финансовой отчетности, инвестирующие главным образом в ценные бумаги. Очевидно, что концептуальные основы создавались с целью информационного обеспечения рынка ценных бумаг и поэтому учитывают интересы его участников, и в первую очередь инвесторов как владельцев ценных бумаг. Поэтому определение понятия инвесторов и их информационных потребностей практически во всех перечисленных концептуальных основах является общим. Детальное же описание финансового профиля инвестора, возлагается на учетную политику организации, что является сферой ответственности менеджмента.

В связи с этим можно сделать два вывода:

1. В концептуальных основах отчетности разных стран не существует однозначного подхода к определению сущности и состава группы инвесторов.
2. Под инвесторами преимущественно понимаются инвесторы в ценные бумаги организации.

В то же время в рамках российского инвестиционного законодательства имеется два определения понятия инвесторов.

С точки зрения ст. 3 ФЗ от 26.06.91 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» [5] инвесторами являются субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивающих их целевое использование. В ст. 3 Федерального закона «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» [6] инвестиции определяются как «денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта».

Таким образом, под определение субъекта инвестиционной деятельности подпадает широкий круг лиц, который в отдельных нормативно-правовых актах конкретизируется, как «физические и юридические лица, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги» (ст. 1 Закона о защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг № 46-ФЗ[7]), либо как лица, которые «осуществляют капитальные вложения» (п. 2, ст. 4 ФЗ «Об инвестициях в форме капитальных вложений»[6]).

Из того что объектом инвестирования являются либо эмиссионные ценные бумаги<sup>1</sup>, либо основной капитал,

<sup>1</sup> Согласно ст.2 от 16.04.96 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», к эмиссионным ценным бумагам относятся акции, облигации, опцион эмитента

следует приобретение тех или иных прав по отношению к организации. Согласно ст. 31 закона «Об акционерных обществах» [4], ст. 67 ГК РФ в случае инвестиций в акции инвестор приобретает юридический статус участника организации, согласно ст. 307, 323 ГК РФ приобретает юридический статус кредитора. Таким образом, в состав инвесторов с точки зрения инвестиционного законодательства включаются третьи лица (контрагенты), инвестирующие организацию. В том числе на основании гражданского законодательства, приобретая облигации, векселя данной организации, предоставляя кредиты, займы, ссуды, заключая договор лизинга, договор целевого финансирования, принимая участие в пенсионных программах организации.

Поэтому необходимо скорректированное определение данной группы. Основываясь на широком определении инвестиций в российском инвестиционном законодательстве и юридическом статусе заинтересованных лиц в организации, состав инвесторов расширяется, включая любых юридических и физических лиц, имеющих определенные интересы к организации, обусловленный наличием юридически значимых субъективных прав на участие в результатах компании.

Вместе с тем, в той или иной степени законодательство и неинституциональная теория, вводят аспект неравенства прав внутри группы инвесторов. Помимо прав, основанием возникновения неравенства между группами является различие целей, выгод и в совокупности различие интересов инвесторов. Таким образом, различия в интересах (комбинации прав собственности, целях, выгодах) инвестора определяют их градацию по группам – на собственников, инвесторов и деловых партнеров.

В силу того, что некоторые инвесторы обладают исключительным набором правомочий (пучком прав), следует выделить в отдельную категорию группы собственников. Определяющим критерием собственности на организацию [19, с68] является то, что собственник владеет специфическим ресурсом в виде права на остаточный доход (ст. 23, ст. 31, п. 2 ст. 42 ФЗ Об акционерных обществах [4], далее ФЗ Об АО), то есть доход, остающийся после того, как всем остальным группам лиц будут выплачены причитающиеся им по договору суммы вознаграждения. Следствием данного права является то, что собственник приобретает права владения, пользования, распоряжения, право голоса, влияющее на принятие управленческих решений. По причине того, что собственники могут быть как внутренними, так и внешними участниками организации им принадлежит в соответствии с п. 4 ст. 209 ГК РФ право делегирования своего права принятия решений доверительному управляющему, при этом за собственником сохраняются права владения, пользования, распоряжения и часть прав влияния на принятие управленческих решений (крупные сделки, сделки с заинтересованностью и, ст. 48, ст. 78, ст. 80, ст. 81 ФЗ Об АО). В целях ограждения от недобросовестного поведения менеджмента собственникам принадлежит право найма и увольнения менеджмента компании (ст. 48 ФЗ Об АО), право защиты интересов, в том числе и право доступа к учетной информации при утверждении годовой бухгалтерской отчетности (ст. п3 ст. 52, ст. 88, ст. 91 ФЗ Об АО).

Инвесторы не обладают правом на специфический ресурс, поэтому из состава правомочий исключается право прямо или косвенно влиять на принятие решений в организации. Но взамен приобретается преимуще-

ственное, перед собственниками, право на получение дохода и ликвидационной квоты, право полноты и своевременности требования обязательств, право получать обеспечения исполнения обязательств, право конвертировать облигации в акции и право получения информации в виде отчетности должника (эмитента).

С финансовой точки зрения различия между инвесторами и собственниками находятся в прямой зависимости от особенностей инвестируемого капитала и получаемых выгод. Вместе с тем, по мнению Р. Тьюлза, Э. Бредли [30, с. 3] «... рынки и усложнения понятий «инвесторы» и эмитенты» привели к тому, что различие между двумя широкими категориями акции и задолженность стало менее значимым». Авторы связывают это с тем, что в 80-х годах XX века резко увеличились число видов и способов применения долговых инструментов, по причине применения данного способа финансирования в выкупе контрольного пакета акций за счет кредита (LBO). В итоге совокупный собственный капитал (акционерный капитал и нераспределенная прибыль) сокращался относительно задолженности в качестве источника средств для организации на протяжении многих лет. Таким образом, инвесторы по масштабам предоставленного капитала приблизились к собственникам. Данный факт приводит к тому, что с финансовой точки зрения инвесторы заинтересованы в контроле над управлением не в меньшей степени, чем собственники. Общим и для инвесторов и для собственников является то, что они предоставляют организации долгосрочный капитал, что, в свою очередь, является отличительной чертой инвесторов от других деловых партнеров.

Основное отличие собственников от инвесторов состоит в разных условиях предоставления капитала организации. Так, условиями предоставления финансовых ресурсов инвестора организации являются условия платности, срочности, возвратности.

Условие платности означает получение выгоды на вложенный инвестором капитал. Размер данной выгоды имеет, как правило, фиксированный характер. Выгода же на собственный капитал не имеет строго определенной величины и может иметь нестабильный характер. Следовательно, стратегия максимизации дохода относится к характеристикам собственника, инвестору же данная стратегия недоступна в силу фиксированного характера выгоды.

Условие срочности подразумевает наличие четко определенных сроков возврата капитала инвестору и приходящихся выгод. Капитал собственников не подразумевает конкретного срока возврата, потому что является основой организации, а собственники рассчитывают на непрерывность деятельности организации, поскольку это служит стабильности получаемого дохода. В случае же несвоевременного возврата капитала и выгод, инвестор может прибегнуть к процедуре банкротства организации.

Таким образом, разделение группы собственников и инвесторов целесообразно в силу существенных различий, как с точки зрения комбинации прав собственности, так и с финансовой точки зрения. Следовательно, инвесторами являются юридические и физические лица, имеющие определенный интерес в организации и:

- преследующие преимущественно экономические цели;
- ориентированные на долгосрочное участие в организации;
- дистанцированные от управления организацией;
- представляющие капитал на условиях возвратности и, как правило, платности.

Выделив инвесторов в самостоятельную группу пользователей, необходимо проанализировать интересы инвесторов, различая законные интересы и подразумеваемые.

## 2. ЗАКОННЫЕ И ПОДРАЗУМЕВАЕМЫЕ ИНТЕРЕСЫ ИНВЕСТОРОВ

Смысл осуществления деятельности инвестора подразумевает наращение капитала, получение большей выгоды. С точки зрения И. Фишера «ценность капитала зависит исключительно от дохода на него, а не непосредственно от его физического состояния» [цит. по 34, с. 45].

В теории корпоративных финансов получение наращения основывается на теории временных предпочтений, в силу которой «люди предпочитают «нынешние блага» (блага, доступные для использования в настоящее время) «будущим благам» (благам, которые, как ожидается, станут доступными в некоторый момент в будущем)» [37, с. 827]. Взамен права использовать деньги в конкретные моменты времени, инвесторы должны получать процент, являющийся своего рода стимулом, позволяющим отказаться от потребления данных средств на какое-то время. Помимо получения наращения на вверенный организации капитал, инвесторы заинтересованы в своевременном возврате основной суммы данного капитала. Это же соответствует общему смыслу инвестиций, которые могут быть осуществлены «путем приобретения ценных бумаг на средства, которые могут принести доход в денежном выражении при возврате средств в большей сумме по сравнению с размещенными средствами» [30, с. 36].

Механизм реализации права инвестора на получение выгоды закрепляется законодательством и приобретает соответствующую юридическую формулировку, в которой определяются основные параметры наращения (условия, срок и величина получаемой инвестором выгоды). Данные параметры известны заранее и фиксируются законом, договором, проспектом эмиссии, векселем, и представляют собой законные интересы инвестора в организации. При этом законом определяются и существенные формальные характеристики возникших перед организацией обязательств: основания возникновения, стороны обязательства, принципы исполнения (каким образом, кем, в какие сроки, в каком месте, в какой валюте, очередность погашения (ст. 319 ГК РФ)), обеспечение исполнения обязательств, ответственность за нарушение обязательств, основания прекращения обязательств. В договоре определяются конкретные параметры наращения, такие как срок, уровень и вид процентной ставки, методы уплаты процентов и способ погашения основной суммы долга.

Кроме того, осуществление законного интереса предполагает соблюдение определенной иерархии получения выгоды. Так, с позиций акционерного законодательства (ст. 42 ФЗ Об АО) инвестор имеет приоритетное перед собственником (акционером) право на получение выгоды, поскольку дивиденд (выгода собственника) платится из чистой прибыли организации. Гражданское законодательство устанавливает особые случаи, в которых отдельным группам инвесторов предоставляется преимущественное право удовлетворения своих требований. В частности, преимущественное положение перед другими инвесторами имеет инвестор, чье требова-

ние обеспечено залогом (залогодержатель), в случаях неисполнения обеспеченного залогом обязательства (п. 1 ст. 334 ГК). Иерархия существует и внутри самой группы инвесторов, чьи требования обеспечены залогом (субординированный долг). Так согласно п. 1 ст. 342 ГК РФ «требования последующего залогодержателя удовлетворяются из стоимости имущества после требований предшествующих залогодержателей» (п. 1 ст. 342). Данные положения осуществляются при условии непрерывности деятельности организации. В неблагоприятных для организации и инвестора ситуациях (недостаточности средств на банковском счете, ликвидации организации) иерархия в получении выгоды трансформируется в пользу менее защищенных категорий, таких как персонал, государство.

В частности, по гражданскому кодексу (ст. 855 ГК РФ) в случае недостаточности средств на счете организации удовлетворение требований инвесторов производится только после списания по платежным документам в пользу персонала (исполнительные листы, возмещение вреда причиненного жизни или здоровью, выплата выходных пособий, оплаты труда) и государства (платежи во внебюджетные фонды, платежи в бюджет).

В случае же ликвидации организации (ст. 64 ГК РФ) инвесторы получают удовлетворение своих требований из стоимости имущества перед собственниками, но после персонала (причинение вреда жизни или здоровью, выплата выходных пособий, оплате труда, вознаграждений по авторскому договору) и государства (задолженность по обязательным платежам в бюджет и внебюджетные фонды). Единственная группа инвесторов, имеющая преимущественное право требования перед государством и другими инвесторами – это инвесторы, предоставляющие капитал под обеспечение залогом имущества организации. Таким образом, внутри самой группы инвесторов также присутствует неравенство в силу требований закона и положений договора.

Следовательно, соблюдать законный интерес инвестора – значит обеспечить надлежащее исполнение условий получения выгоды в соответствии с законом и заключенной с организацией сделкой, то есть исполнение обязательства в установленный срок, в установленном размере (сумма долга, вознаграждения), в установленной форме.

Теория финансов наряду с частными характеристиками наращения оперирует более широкими, обобщенными категориями, такими как доход, доходность, капитал, рента, денежные потоки. Это связано с тем, что «для целей финансового анализа процентная ставка применяется не только как инструмент наращения суммы долга, но и «...как измеритель степени доходности (эффективности) любой финансовой, кредитной, инвестиционной или коммерческо-хозяйственной деятельности» [33, с.18]. Таким образом, с точки зрения теории финансов и подразумеваемых интересов инвесторов существенными являются не только наличие права инвестора на получение процента и суммы основного долга, но и определенные законы, инструментарий и терминология, выработанная теорией финансов, которые позволяют обобщить и оценить не только наращение, но и эффективность инвестирования инвестора.

Поскольку по своему экономическому смыслу выгода инвестора носит фиксированный характер, первый аспект подразумеваемого интереса инвестора состоит в обеспечении получения требуемой доходности в соот-

ветствии с условиями заключенного договора. В частности инвестор заинтересован в сохранении суммы капитала в денежном выражении, а также в своевременной выплате дохода (характеристики «хорошей инвестиции» Т. Тьюлза) [30, с. 445].

Другой проблемой является определение пределов доходности инвестора. Как уже обсуждалось ранее, стратегия максимизирующего поведения ограничивается институциональными требованиями, целями организации и недостаточностью информации и в целом недоступна инвестору. Вместе с тем, теория корпоративных финансов дает некоторые рекомендации по соотношению показателей внутри организации, ее минимальный и максимальный уровни.

Максимальный уровень доходности определяется на основании одного из основных правил инвестирования: «инвестировать до того момента, когда предельная доходность инвестиций окажется равной норме доходности эквивалентных инвестиций на рынке капиталов» [11, с. 20]. Таким образом, в интересах инвестора наращение доходности должно быть не ниже ставки доходности в альтернативных сферах приложения капитала.

Вторым уровнем сравнения является уровень организации, на котором сравниваются между собой уровни доходности других групп: собственников, персонала, государства, деловых партнеров. В связи с тем, что деятельность менеджмента находится под контролем собственников, а также с тем, что собственники являются владельцами организации и в экономическом и в юридическом смысле, менеджмент «ориентируется на такие решения, которые увеличивают богатство акционеров» [13, с. 23]. Таким образом, ставка наращения собственников должна превышать ставку наращения инвесторов. Вместе с тем, она не должна носить для инвестора дискриминирующий характер как по отношению к собственникам, так и по отношению к другим группам инвесторов и заинтересованным лицам.

Минимальная ставка наращения определяется на основании концепции средневзвешенной стоимости капитала (WACC). Данная формула помимо того, что включает переменные, относящиеся к организации в целом, позволяет определить минимальную цену капитала ниже которой организации не выгодно привлекать любые источники финансирования, а для инвестора данная формула дает показатель минимальной доходности проекта.

Помимо обобщающих характеристик, существенным параметрами наращения являются такие частные параметры, как срок и формы выплаты дохода.

Законодательством устанавливаются различные формы финансирования организации и формы выплаты дохода. Инвесторы могут представлять капитал в имущественной, товарной, денежной формах, также как и могут получать выгоды в денежной форме, товарной, имущественной. Кроме этого инвестор имеет право, конвертировав облигации, получить акции организации.

С другой стороны, согласно концепции предпочтения ликвидности инвесторы предпочитают получение выгоды в самой ликвидной форме, то есть в денежном выражении. Дж. М. Кейнс [13] объяснял потребность человека в наличных деньгах тремя причинами:

1. В связи с оплатой счетов.
2. Защитой от возможных в будущем неблагоприятных событий.
3. По спекулятивным соображениям.

Таким образом, все инвестиционные решения ориентированы на получение реальных денег от вложения капитала, как наиболее универсальной формы применяемой в платежных операциях. Кроме того, концепция приведенной стоимости выражает выгоды инвестора, которые ожидаются в результате осуществления того или иного проекта, в форме денежных потоков, то есть в виде разницы между поступлениями и оттоками денежных средств. Следовательно, генерируемые организацией денежные потоки интересуют инвестора не только как показатель ликвидности и платежеспособности организации, но и как средство контроля за наращением вверенного организации капитала.

Срок характеризует фактор времени в предпочтениях инвестора. Законодательством устанавливаются формальные характеристики срока обязательства. В случае же отсутствия конечной характеристики срока, законодательством предусматривается понятие разумного срока, который определяется либо существом обязательства, либо обычаями делового оборота [15, с. 46]. Параметры срока (длительность, периодичность выплат) должны быть приемлемы для инвестора и устанавливаются непосредственно соглашением сторон в договоре, или проспектом эмиссии, векселем. Дополнительно, законодательством устанавливается право досрочного исполнения обязательства, в случаях предусмотренных законом, условиями обязательства, обычаями делового оборота (ст. 315 ГК РФ).

Вследствие того, что инвесторы предоставляют капитал как минимум на срок более 1 года, срок и характер распределения выгод во времени являются существенными в финансовом аспекте это связано с тем, что:

1. Длительность проекта определяет величину ставки наращения капитала инвестора и метод ее расчета (наращение при краткосрочном финансировании рассчитывается с использованием ставки простых процентов, наращение при долгосрочном финансировании – на основе ставки сложных процентов).
2. Инвестора интересует паритетность сроков или политика менеджмента в области финансирования активов. В соответствии с методом хеджирования [13, с. 530] «каждая часть актива должна быть соотносена с финансовым инструментом, сроки погашения которого соотносятся с временными рамками потребностей в тех или иных активах (основных или оборотных).
3. Распределение выгод во времени является основным фактором, влияющим на оценку эффективности инвестирования.

Стратегия наращения рационального инвестора подразумевает принятие во внимание степени неопределенности получения выгод с течением времени, обусловленной спецификой деятельности инвестора в условиях рынка и конкуренции. С финансовой точки зрения «риск означает вероятность того, что доход на .... инвестицию будет отличаться от ожидаемого» [16, с. 82]. Данное понятие включает собой не только неблагоприятные исходы (то есть доходы инвестора ниже ожидаемых доходов), но и благоприятные исходы (то есть превышение фактических доходов над ожидаемыми).

Согласно законодательству основной риск, который несет инвестор – это риск дефолта, то есть риск невыплаты суммы основного долга и процентов в определенный срок. Поэтому факторы нестабильности устраняются через специальные способы охраны и защиты субъективных прав инвесторов (законных интересов) в организации посредством предоставления обеспечения, гарантий, поручительств, способов досрочного расторжения договора, создание выкупного фонда и проч.

Таким образом, законодательное определение уже финансового, соответственно уже и законный интерес инвестора. Это связано с тем, что понятие финансового риска непосредственно связывается с доходом, то есть «чем выше награда, связанная с благоприятной возможностью, тем выше риск, порождаемый опасностью» [16, с. 82].

К тому же всевозможные риски невозможно предусмотреть в законном порядке. По той причине, что в законном интересе, выражающемся в праве требования основной суммы долга и процентов, не учитываются все аспекты фактора времени.

А именно, в законодательстве фактор времени учитывается лишь в статическом аспекте, то есть в праве на получение вознаграждения в виде процентов, лизинговых платежей и т.д., что основывается на экономической концепции временных предпочтений.

Вторым аспектом фактора времени является действие инфляции, в силу которой уменьшается покупательная способность ссуженных инвесторами денег, поскольку суммы дохода инвестора фиксированы, изменение покупательной способности денег является вторым по значению риском, которому подвержены инвесторы, после риска дефолта. В совокупности данные факторы являются основой концепции приведенной стоимости и представляют собой экономическую концепцию стоимости денег во времени, согласно которой «сегодняшний доллар стоит больше чем вчерашний» [11, с. 12]. Поэтому в интересах инвесторов менеджмент организации должен обеспечить не только наращение, но и сохранение капитала инвестора.

Это же соответствует и характеристикам «хорошей инвестиции» [30, с. 444], согласно которым к условиям идеальности инвестиции относятся не только предоставление различных гарантий и иных законодательных способов минимизации риска, но и сохранение основной суммы инвестированного капитала, как в денежных единицах, так и в аспекте сохранения покупательной способности. Помимо этого, инвестор рассчитывает на сохранение и стабильность дохода, состоящих в том, что получение дохода не должно зависеть от каких-либо изменений в экономике, в том числе и от изменения покупательной способности денег.

Вследствие того, что основой финансовых отношений инвесторов с организацией являются выгоды и стремление к ее наращению, взаимоотношения участников организации носят конкурентный характер. Поэтому, особое значение приобретают характеристики справедливости (эквивалентности) совершаемого оборота.

Обязательственные отношения имеют своим предметом «поведение обязанных лиц, связанное с передачей самых различных объектов имущественного оборота...» [15, с. 11]. Следовательно, основой обмена служит имущественный оборот, основанный на товарно-денежном характере имущественных отношений. Предполагается, что имущественные отношения носят «эквивалентно-возмездный характер». Предметом обязательства является поведение обязанных лиц, связанное с осуществлением данного обмена. Поэтому, к первому условию добавляются условия осуществления прав сторонами сделки. Таким образом, законным интересом инвестора, в этом случае, является осуществление прав на основании разумности действий и добросовестности участников гражданских правоотношений (ст. 10 ГК РФ).

В отличие от имущественного оборота в процессе инвестирования происходит обмен выгодами. С финансовой точки зрения основой для анализа целесообразности вложения инвесторов является концепция финансовой эквивалентности, основывающаяся на том, что обмен выгодами должен основываться на справедливой цене. Согласно этой концепции «эквивалентными считаются такие платежи, которые, будучи приведенными к одному моменту времени, оказываются равными» [33, с. 73], следовательно, инвестиции и выгоды должны быть сбалансированы. Соответственно, данная концепция позволяет выявить группы заинтересованных лиц в организации, в пользу которых осуществляется ее деятельность, и оценить целесообразность действия менеджмента.

Осуществление эквивалентного, справедливого обмена выгодами возможно при наличии достаточной информированности сторон. Несовершенство информационного обеспечения привносят в принятие решений инвесторами и менеджментом организации аспекты ограниченной рациональности.

Право на информирование инвестора предусмотрено несколькими нормативными актами, устанавливающими различные его способы. Так, основным источником информации для инвесторов является публичная бухгалтерская отчетность организации (ст. 16 ФЗ О бухгалтерском учете [2]), предоставляющая информацию по установленным формам.

Кроме того, инвесторы имеют право на дополнительный доступ к информации организации в двух вариантах:

1. Доступ к дополнительной информации, в случае если инвестор вкладывает свой капитал в эмиссионные ценные бумаги организации (регламентируется ФЗ ОРЦБ, и Положениями ФСФР, ФКЦБ).
2. Дополнительный доступ к конфиденциальной коммерческой информации организации отдельных групп инвесторов (банки и кредитные учреждения, лизингодатели).

Наличие различной степени доступа к информации об организации ставит отдельные группы инвесторов в неравное положение. В результате чего, возрастает значимость публичной отчетности, представляющей полезную информацию для всех групп заинтересованных лиц.

В целом, исследование групп законных и подразумеваемых интересов приводит к выводу, что отношения организации и инвестора не описываются только закрепленными государством законными интересами инвесторов. В реальности спектр подразумеваемых интересов достаточно широк. С увеличением масштабов деятельности организации, усложнением структуры собственности все большую значимость приобретают нетиповые отношения (подразумеваемые интересы), сложившиеся между инвестором и организацией.

Таким образом, выделение законных и подразумеваемых интересов инвесторов, изучение их содержания как основы информационных ожиданий, приводит к постановке вопроса о возможностях существующих подходов к отчетности организации, определению их преимуществ и недостатков.

### 3. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ВИДОВ ОТЧЕТНОСТИ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

Известно, что развитие счетной теории и практики не происходило автономно, а главным образом, под воз-



действием развития экономических отношений, ставящих перед теоретиками и практиками новые задачи, обусловленные новыми требованиями к учетной системе. В свою очередь значимость применяемых на практике учетных систем возрастает по мере того, насколько они способны удовлетворить потребности пользователей в информации для принятия решений.

Серия крахов крупнейших корпораций, произошедших в результате махинаций с финансовой отчетностью, затронули интересы многочисленных групп и подорвали доверие инвесторов к финансовой отчетности. Данный факт послужил мощным стимулом реформирования существующей системы финансовой отчетности и заново поставил задачу переосмысления существующих систем отчетности, а также задачу о содержании, сроках, формах предоставления информации инвесторам.

Общим следствием является то, что финансовая отчетность не в надлежащем виде удовлетворяет настоящие потребности пользователей. Это подтверждается эмпирическими исследованиями, которые были проведены в рамках проекта PriceWaterHouseCoopers «Value Reporting» [36].

В результате опроса менеджеров крупнейших корпораций, институциональных инвесторов и аналитиков продающей стороны<sup>2</sup> обнаружился разрыв в информационном обмене между данными группами в процессе принятия инвестиционных решений. Данный разрыв существенно влияет на восприятие рынком представленной менеджментом информации, капитализацию компании и, соответственно, на цели и стратегию компании. Одним из основных способов решения данной проблемы, предложенных организаторами проекта PWC, служит повышение прозрачности информации. Ответной реакцией со стороны инвесторов и аналитиков будет (согласно тому же опросу) увеличение доверия к менеджменту организации, побуждение к более долгосрочным инвестициям (76% аналитиков и 70% инвесторов), снижение совокупного риска и, тем самым, повышение привлекательности организации для долгосрочных инвесторов. Для самой же организации это означает снижение издержек на привлечение капитала.

В России же подобного рода публичные опросы редки, что затрудняет представление о существующей ситуации в информационном обеспечении инвесторов. В то же время, согласно исследованию системы корпоративных ценностей предприятий Среднего Урала в 1999 [17] было выявлено достаточно осторожное отношение руководителей к требованию «прозрачности информации». Всего 49% относятся к нему положительно, 44% считают, что необходимо лишь частичное раскрытие информации, настораживающим фактом является то, что 3% отрицательно относятся к данному требованию. В последующем исследовании (2001-2002 гг.) [17] было выявлено слабое развитие наблюдательной и контрольной функции Совета Директоров и Членов Правления. Согласно опросу на последнее место среди функций Совета Директоров было поставлено обеспечение целостности систем бухгалтерского учета и финансовой отчетности (эта функция значима только для 10% опрошенных), раскрытие информации считают значимым только 29% опрошен-

ных. Усугубляющим опасения фактом является то, что на вопрос о том «считаете ли Вы, что акционерные общества должны обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существующим вопросам, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией», только 53 % членов Совета Директоров и 48% исполнительных директоров ответили утвердительно.

Данные факты, очевидно, подают тревожные сигналы, свидетельствующие:

*во-первых*, об игнорировании важности информационного взаимодействия организации с заинтересованными лицами;

*во-вторых*, ослабление контрольной функции Совета директоров, увеличивает вероятность злоупотреблений со стороны менеджмента организации, что является основанием для возникновения корпоративных конфликтов с лицами, предоставившими капитал организации и отдаленными от управления организацией. Таким образом, в данном контексте как отечественные, так и зарубежные исследователи делают основной акцент на улучшении прозрачности информационной системы, тем самым, признавая остроту проблемы третьих лиц в организации, их интересов и взаимоотношений с профессиональным менеджментом организации. Улучшение прозрачности информации, несомненно, важный аспект проблемы информационного обеспечения, как составной части системы корпоративного управления, но это лишь верхушка айсберга, и ее возникновение напрямую связано с несовершенствами концептуальных основ отчетности. Важность пересмотра концептуальных основ информационных систем подчеркивается классиками менеджмента, в частности П. Друкер считает, что это послужит основанием революции в системе информационного обеспечения менеджмента. «...Возглавляют ее (т.е. революцию) те, на кого информационная индустрия имеет обыкновенное смотреть сверху вниз – бухгалтеры» [18, с. 131].

Финансовая информация в процессе стратегического управления представляет собой информационное отражение деятельности организации и, таким образом, выполняет роль специального профессионального языка – средства, способствующего достижению целей организации, являясь таким образом частью стратегии и стратегического управления организацией. Отсюда следует, для того чтобы определить более конкретное содержание и назначение информации в системе стратегического управления организацией нужно знать не только цели самой организации, но и в каком контексте данная организация рассматривается. А это далеко неоднозначные категории.

Подход к бухгалтерскому учету как к «языку бизнеса» развивался в англо-американской учетной системе [31, с. 19]. Руководствуясь данной логикой, следует в основу системы информации закладывать принцип прагматизма, который позволяет отсеять бесполезные для субъекта данные. Синтаксис «языка бизнеса» основывается на принципе логичности и непротиворечивости построения системы информации, а семантика наполняет предоставляемую информацию смысловой нагрузкой, что способствует оценке достижения поставленных целей.

Из этого следует, что доминирующая прагматическая точка зрения подразумевает изучение самих «субъектов» и возникающие отношения между ними, то есть институциональные основы финансовой отчетности – теории организации. По мнению Э.С. Хендриксена и М.Ф. Ван Бреды, [31, с. 100] это «... очерчивает сферу интересов лиц, участвующих в хозяйственных процес-

<sup>2</sup> Данный факт получил эмпирическое подтверждение в рамках изучения систем корпоративной отчетности в США и 13 странах Европы и Азии [36], а также в рамках исследования системы корпоративных ценностей предприятий Среднего Урала 1999-2001 гг. [17]

сах ... позволяет отразить в финансовой отчетности более релевантные статьи».

Следовательно, принимая за институциональную основу финансовой отчетности ту или иную концепцию организации, мы определяем содержание и форму отчетности. В целом можно сказать, что теории организации (фирмы, юридического лица) – разнообразны и во многом представляют собой противоречивый фундамент для построения соответствующих систем отчетности.

Мало сказать, что на сегодняшний день феномен организации до конца не изучен как в праве, так и в менеджменте экономической теории. В бухгалтерском учете и отчетности эта тема долго оставалась terra incognita для отечественных и зарубежных ученых. В целом каждая наука пыталась решить общую для концепции организации проблему, описанную еще Вернером Зомбартом (цит. по 28, с. 56), который считал, что: «Предприятие стоит по отношению к нему (к человеку) как некоторое живое существо, которое в своем счетоводстве, организации и форме ведет свое особое, независимое хозяйственное существование. ... Человек перестает быть хозяином своих целей, «мерой всех вещей»; взамен его производство приобретает характер чего-то самодовлеющего – производства для производства».

Не многие концепции преуспели в решении этой проблемы, но многие, в результате, вышли на рассмотрение проблем институциональных основ отчетности в междисциплинарном аспекте, что позволяет оценить разрывы в информационном обеспечении не только на практическом, но и на теоретическом уровне.

Организацию, как многогранное понятие, можно рассматривать в юридическом, экономическом (технологическом, организационном, управленческом) и финансовом аспектах.

Итак, с формальной точки зрения организация представляет собой **юридическое лицо**. Юридическое лицо исторически создавалось как обособленное от его непосредственных участников образование, как фикция, используемая в рамках законодательства, для целей контроля за его деятельностью со стороны государства и применения мер имущественной ответственности за нарушения правил гражданского оборота, поэтому имущественная обособленность является основным условием для участия в нем. Таким образом, изначально, внутри юридического лица противопоставлялись вещные и обязательственные отношения. В связи с чем, в рамках юридического лица группа «третьих лиц» противопоставляется кругу управомоченных лиц, обладающих единым и неделимым правом собственности. Управомоченные лица своими действиями могут причинить вред данным «третьим лицам», поэтому конструкция юридического лица представляет собой юридический механизм ограждения третьих лиц от недобросовестного поведения управляющего собственника.

Таким образом, развивающаяся на основе данной концепции отчетность, будет иметь прокредиторский толк, и первоначально учитывать информационные запросы кредиторов, как менее защищенной группы лиц. Следовательно, баланс принимает значение «дающего представление о соотношении имущества и обязательств» (пар 242, абз. 1 Торгового кодекса Германии, Г. Симон) [10] или баланса как характеристики имущественного состояния собственника. Данный баланс, как

для самого субъекта, так и для третьего лица должен служить средством определения возможности организации к покрытию обязательств своим имуществом, дополнительно к этому хозяйствующий субъект должен составлять отчет о прибылях и убытках. Данная статья Торгового Кодекса Германии определяет минимальный уровень раскрытия информации, распространяемый на все хозяйствующие субъекты и мелкие организации, не являющиеся по своему юридическому статусу обществами и товариществами. Таким образом, годовая отчетность является институтом права, гарантирующим юридическое равенство сторон и соответствующее значение бухгалтерского учета как средства «ограждения интересов тех лиц и хозяйственных субъектов, чьи имущественные права связаны с этим хозяйством» [24].

Может сложиться впечатление, что данная версия отчетности наиболее приемлема для инвесторов, но это не так по причине недостатков самой конструкции юридического лица.

Так, в случае корпоративной формы собственности, корпорация представляет собой совокупность юридических лиц различной организационно-правовой формы, в связи с этим возможности отчетности основанной на юридической концепции ограничены и не позволяют представить всю организацию в целом.

Во-вторых, юридическое лицо представляет собой самостоятельное, обособленное от своих участников образование, поэтому смена состава третьих лиц (участников, учредителей, кредиторов) в юридическом лице не ведет к прекращению его существования. Основное внимание уделяется не смене участников юридического лица, а реорганизации самого юридического лица.

Таким образом, конструкция юридического лица и построенная на его основе отчетность является наиболее подходящей, если инвесторы ставят перед собой цели контроля за трансформацией формы юридического лица в результате реорганизации, слияния, поглощения, цели контроля за бартерными операциями, а также для целей контроля за деятельностью общества с ограниченной ответственностью или оценки конкурсной массы или потенциала погашения долгов, пользуясь прогнозными ликвидационными балансами (Д. В. Назаров) или производными балансовыми отчетами (Бреславцева Н.А., Ткач В.И [12]).

**Экономическая трактовка организации** частично лишена одного из главных недостатков юридического лица, так как позволяет наиболее полно представить организацию и происходящие в ней процессы. В общем, также как и юридическое лицо, экономическая организация представляет собой обособленную, самостоятельную хозяйственную единицу. Вместе с тем, можно выделить несколько течений в экономической теории фирмы, что связано с неоднозначностью ее трактовки.

В частности, организация с точки зрения *неоклассической теории* фирмы (Е. Бембаверк, У. Девонс, М Вальрас, В. Парето, Дж. Кларк, А. Маршалл) представляет собой **производственно-экономическую единицу (технологический аспект организации)**, деятельность которой описывается производственной функцией, стремящейся к максимизации прибыли организации и собственного капитала организации. Фирма здесь рассматривается как «черный ящик», механическая система преобразующая поток затрат в поток выпуска [34]. С точки

зрения накопления фирма представляется пассивным получателем фондов, ориентирующимся на рыночные процентные ставки, но активным субъектом в самом инвестиционном процессе. Соответственно данным целям потоки информации, факторов производства подчинены потребностям кругооборота производственного капитала в рамках фирмы

С точки зрения *институциональной теории организации (организационный аспект, Т. Веблен)*, организация представляет собой альтернативный рыночному механизму экономии трансакционных издержек за счет сложной иерархической структуры. В результате того, что в организации объединяются владельцы ресурсов, особое значение приобретает разграничение прав собственности, комбинация которых определяет эффективность использования ресурсов – это и является основой отношений в организации.

В рамках *бихевиористской теории (управленческий аспект, Г. Саймон, У. Марч)* основной акцент в организации делается на достижение общественных целей, что позволяет мало концентрироваться на иерархии организации и изучать реальные процессы, ведущие к принятию решений. Особое внимание уделяется целям наемных управленцев и собственников, которые могут конфликтовать друг с другом. Основные усилия по управлению организации сводятся к координированию этих целей в долгосрочной перспективе, чему способствуют внутренние стимулирующие структуры и дисциплина рынка.

Таким образом, можно сказать, что в целом представление организации в виде производственно-экономической единицы выгодно отличает экономическую трактовку от юридического лица, так как позволяет более широко – особенно в рамках корпорации – охватить производственные процессы в организации. Однако, данная трактовка не идет дальше внутренней среды организации и не фокусируется на интересах отдельных групп заинтересованных лиц. Поэтому отчетность, построенная на основе данной концепции, предназначается преимущественно для целей управления кругооборотом физического капитала, что позволит достигнуть поставленной организацией цели, будь то максимизация прибыли, собственного капитала, стоимости компании. При этом действия отдельных лиц, по умолчанию, считаются рациональными.

Экономическая концепция организации является институциональной основой для различных видов отчетности, зачастую, эклектично сочетающих в себе особенности разных подходов.

Так, основные положения неоклассической теории фирмы проявляются в бухгалтерской отчетности, согласно законодательству РФ и финансовой отчетности, основывающейся на концепции физического капитала МСФО. Причем, два вида значительно различаются, так как бухгалтерская отчетность, в соответствии с РСБУ комбинирует в себе юридический и экономический подход, что связано с особенностью системы нормативно-правового регулирования бухгалтерского учета в РФ.

Оба подвида отчетности акцентируются на концепции физического капитала как совокупности балансовых активов организации, которые в процессе их воспроизводства приводят к росту финансового капитала. Характер источников финансирования (то есть, на какой основе они были привлечены в качестве собственного или заемного капитала) не имеет существенного

значения. Главная задача сводится к обеспечению воспроизводства физического капитала, поэтому деятельность организации представляется с точки зрения эффективности осуществления денежного оборота, механизма раскрытия доходов, источников денежных потоков, так как это соответствует основному целевому предназначению фирмы – наращению прибыли и собственного капитала.

Значительные отличия в этих двух версиях отчетности определяются сущностью финансовой и бухгалтерской отчетности.

Во-первых, «Бухгалтерский учет и бухгалтерская отчетность в соответствии с Конституцией РФ находятся в ведении РФ и обеспечивают реализацию конституционного права на информацию в сфере предпринимательской деятельности, основанных на юридическом равенстве сторон и договорных отношениях, конкуренции и риске». А также является конституционной гарантией единого рынка, единства экономического пространства [9]. В связи с этим, бухгалтерская отчетность основывается на концепции соответствия нормам законодательства. Финансовая отчетность, рекомендуемая МСФО, оставляет больше свободы в формировании информационного продукта, изменении структуры, содержания, формы.

Во-вторых, бухгалтерская отчетность ориентирована в большей степени на налоговые органы, в то время как финансовая учитывает интересы большего числа пользователей.

В-третьих, раскрытие информации в рамках бухгалтерской отчетности обуславливается реализацией законодательно закрепленных прав заинтересованных лиц в организации и подчиняется констатации уже свершившихся фактов. Финансовая же отчетность помимо анализа информации позволяет произвести прогнозные расчеты. Таким образом, концепция финансовой отчетности по версии физического капитала, предоставляет большие возможности по сравнению с бухгалтерской отчетностью, которая нацелена, прежде всего, на удовлетворение требований налоговых органов. Несмотря на некоторые различия в видах отчетности, обе концепции применяются как с целью обеспечения непрерывности данного кругооборота физического капитала, управления им, так и с целью обеспечения принятия организацией, как активного инвестора, решений инвестиционного характера.

Элементы *институциональной теории* послужили основанием внутрифирменной управленческой отчетности, которая подразумевает деление на центры ответственности и контроля для целей управления, что помогает оценить внутрифирменный риск внутри организации, но такая отчетность недоступна внешним пользователям и зачастую является конфиденциальной [12].

*Бихевиористская концепция организации* послужила стимулом для развития концепции «корпорации, нацеленной на будущее», получившей распространение в теории менеджмента и стратегического управления в 60-70 гг. XX века. Новизна этой теории в отличие от экономического и организационного подходов состоит в том, что внутренняя и внешняя среда организации рассматриваются как единое целое и данные факторы учитываются в процессе целеполагания и разработки стратегии. В связи с этим в 90-е годы возникло отдельное направление в учете – стратегический управленческий учет, который предназначается для формирования информационного обеспечения выполнения миссии компании. Основателями данного подхода считают Роберта Каплана и Дэвида Нортона, создавших систему сбалансированных показателей. Таким образом, по сравнению с юридической, неоклассической и институциональной концепциями данная форма пред-

ставляет более целостное видение организации. Но не лишена общего недостатка, присущего данным концепциями организации, а именно того, что организация сама по себе первична по отношению к отдельным группам заинтересованных лиц.

В то же время бизнес-отчетность, построенная на основании данной концепции, является действенным для менеджмента инструментом управления акционерной стоимостью организации, а также одним из средств коммуникации с инвесторами, так как представляет собой «ясное выражение деловой единицы и корпоративной стратегии, ее общественное откровение» [42]. Признавая значимость данного вида отчетности Институт сертифицированных бухгалтеров Англии и Уэльса (ECAEW) указывает на трудности практического применения данной концепции, связанные с тем, что высокий уровень раскрытия информации не идет на пользу самой организации из-за наличия конкурентной среды, а также с тем, что отчетность, расширенная для целей управления наращением стоимости компании в долгосрочном периоде, не в нужном контексте предоставляет финансовую информацию для инвесторов.

Представляя собой наиболее эклектичную комбинацию различных теорий организации, публичная отчетность, основанная на системе сбалансированных показателей, развивалась в процессе критики традиционной финансовой отчетности. Вместе с тем, в рамках данного глобального проекта были предложены значимые идеи для совершенствования информационно-обеспечения инвесторов, послужившие основанием для пересмотра и реформирования финансовой отчетности.

**Финансовая концепция** определяет организацию не как хозяйствующую единицу, а как социальное объединение широкого круга заинтересованных в деятельности организации лиц, которые могут играть определяющую роль в поведении организации. Самой же организации не придается самостоятельного поведенческого значения. В отличие от предыдущих концепций, финансовая концепция организации ставит во главу угла интересы заинтересованных сторон.

Становление методологической основы финансовой концепции организации проходило долгий путь. Зарождение критики приоритета организации над интересами и целями заинтересованных лиц кроется в работах юриста Р. Иеринга, разработавшего подход к юридическому лицу со стороны интересов, вовлеченных в нее лиц. Свою теорию интересов он разрабатывал в противовес органической теории юридического лица. В рамках экономической теории, основанием послужили критика бихевиористами (Г. Саймона, К. Эрроу) теории рационального поведения отдельного индивида – экономического человека, значительный прорыв в данном направлении совершила неинституциональная теория, поставившая принцип методологического индивидуализма в основу организации. В управленческой науке теория интересов развивалась в рамках концепции заинтересованных лиц в 60-х годах XX века (Stakeholders). Данные теории послужили мощным стимулом к формированию «приоритета пользователя» в учетной науке (И. Иджири, 1975, концепция подотчетности менеджмента; В. Патон, Литтлтон, 1940, проблема отделения владения от менеджмента, литература по агентским проблемам). А также и к первой формулировке

пользовательского приоритета в учетных стандартах (в частности Отчет AICPA, Цели финансовой отчетности, 1973, SFAC 1, 1978), а в дальнейшем и развитии концепции заинтересованных лиц (stakeholders) применительно к отчетности организации (IFRS, Global Reporting Initiative). Значимые научные разработки в теории интересов послужили основанием для формирования оригинального взгляда на концепцию организации как сочетания интересов дестинаторов, в неразрывной связи с финансовым учетом, финансовой отчетностью, финансовым анализом, финансовым менеджментом, финансовой статистикой, стратегическим управлением. Научный приоритет в разработке данного направления принадлежит проф. Хорину А.Н.[32].

Обобщая предыдущие исследования, можно сказать, что в финансовой концепции организации все заинтересованные лица (Stakeholders) рассматриваются как поставщики капитала организации, имеющие определенные интересы к отдельным аспектам деятельности компании. Их положение в организации определяется наличием прав на определенные выгоды, полученные взамен предоставленных организации ресурсов. Сущность заинтересованных лиц определяется исходя из их интереса к компании. И с этих позиций они могут оказывать влияние на цели организации. Целью организации в таком случае будет «служить им (заинтересованным лицам) путем увеличения их возможностей добиваться своих целей все более и более эффективно»[17, с. 156]. Собственно поэтому «у финансовой отчетности не может быть целей; цели имеют только люди, требующие составления отчетности и использующие ее»[23, с. 151].

Кроме этого, следует учитывать, что принятие за основу принципа методологического индивидуализма не только ставит интересы отдельных групп лиц приоритетными по отношению к целям организации, но приводит к учету фактора конфликтности, конкурентности интересов. И если для неинституциональной концепции организации был изобретен контрактный механизм регулирования интересов заинтересованных групп в организации, то для целей финансовой отчетности вопрос регулирования интересов остается открытым до сих пор. Поэтому существует несколько версий финансовой отчетности по-разному расставляющих приоритеты.

Сами высказывания о роли финансовой отчетности роятся. В связи с тем, что в юридическом лице «Третьи лица» должны «воздерживаться от неправомерных посягательств на чужое имущество и не препятствовать управомоченным лицам осуществлять их права»[14, с. 10], то вытекает правовое значение бухгалтерского учета и, соответственно, отчетности как средства «ограждения интересов». [24] Таким образом, в данном утверждении признается приоритет одних групп пользователей над другими (в частности «управомоченных лиц»).

В бухгалтерской отчетности, представляющей собой «единую систему данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственной деятельности, составляемой на основе данных бухгалтерского учета по установленным формам» (ст. 2 ФЗ от 21.11.1996 №129-ФЗ «О бухгалтерском учете»), исходя из того, что отчетность составляется по установленным формам, можно вывести, что интересы, данным видом отчетности уравниваются.

Вместе с тем, наряду с основным положением финансовой концепции организации как «механизма согласования различных групп интересов» [20, с. 115], целесо-

образно рассматривать финансовую отчетность как «регулирование (в контексте «уравновешивание», «согласование») интересов» [10, с. 49]. К другой стороне данного вопроса относится то, на какой методологической основе осуществляется данное регулирование? Так, с позиций Й. Бетге (континентальная система) данное регулирование осуществляется с помощью метода герменевтики, позволяющего правильно толковать систему принципов надлежащего учета.

Англо-саксонская система и МСФО, без использования метода герменевтики, задают принцип соотношения интересов в рамках концептуальных основ информационной модели и цели финансовой отчетности, которые вытекают первоначально из «информационных потребностей внешних пользователей, которым недостаточно полномочий для требования необходимой финансовой информации о предприятии и которые вынуждены пользоваться той информацией, которую им сообщает администрация» (CON 1, par 28) [39].

Следовательно, согласно герменевтической концепции информационная база ограничивается конструкциями «кодексного» права, в англосаксонской системе размах информационного поля более широк, что позволяет более свободно конструировать информационный продукт, задавая ему нужный контекст.

Таким образом, можно выделить особенности и виды финансовой отчетности, основывающейся на полном или ограниченном применении финансовой концепции организации.

Общим у этих подходов является то, что они основываются на концепции рискованного финансового капитала, который отличается от физического капитала и по качественным и количественным характеристикам. Целью финансовой отчетности является раскрытие полезной информации: о финансовом положении, финансовом результате деятельности организации, изменении финансового положения организации. Главное внимание концентрируется на категориях балансовых активов, обязательств и капитала, а также чистой прибыли фирмы, так как признание и отражение в бухгалтерском балансе величины капитала (и собственного и заемного) должно служить целям оценки наращивания капитала заинтересованных лиц, достижения баланса интересов заинтересованных лиц, оценка паритетности экономических выгод, цены привлечения капитала.

«Традиционный» подход («проинвесторский»), принимает финансовую концепцию в части приоритета пользователя в остальном же предполагает, что раскрытие информации и управление компанией основывается на том, что группа инвесторов (под ними подразумевается либо акционеры (Stockholders, UK GAAP), либо инвесторы и кредиторы (US GAAP)) является приоритетной, по отношению к другим пользователям, группой. Таким образом, предполагается, что раскрытие информации в интересах инвесторов, будет соответствовать запросам всех остальных групп пользователей.

Действительно, интересы заинтересованных сторон существенно различаются, и финансовая отчетность не может удовлетворить интересы каждой группы, поэтому разумнее говорить о соблюдении баланса интересов не допуская превалирования. Таким образом, средством уравнивания интересов может служить информация, удовлетворяющая общие потребности заинтересованных лиц. Для этого и предназначена концепция заинтересованных сторон.

Концепция заинтересованных сторон (Финансовая концепция МСФО<sup>3</sup>, финансовая концепция организации проф. Хорина А.Н.[32]) акцентирует внимание на широком круге заинтересованных лиц (Stakeholders). Раскрытие информации сводится к обеспечению стабильности и структуры интересов данных сторон, с целью достижения баланса финансовых интересов всех сторон таким образом, чтобы финансовое положение отдельных групп не претерпевало существенных изменений в пользу одного из экономических игроков.

Финансовая концепция организации позволяет сохранить финансовый контекст информации, поскольку это позволяет оценить достижение обещанных руководством организации целей и баланс интересов в организации.

Ориентация на финансовый профиль инвестора и описание финансового механизма организации позволяет повысить качество раскрытия информации и впоследствии оценить финансовое положение инвестора в организации и повысить прогнозные функции отчетности, а также оценку бизнес-рисков, и служит средством урегулирования корпоративных конфликтов.

Таким образом, финансовая отчетность, основанная на концепции заинтересованных лиц, позволяет устранить большинство недостатков через более приспособленные к целям пользователей форматы отчетности.

Следовательно, различие и целесообразность применения той или иной системы отчетности определяется тем, какая информация нужна пользователю для достижения своих целей и обеспечения защиты своих интересов в условиях разделения управления и собственности. Положенная в основу концепции организация определяет контекст отчетности и ее пригодность для нужд тех или иных пользователей. В настоящее же время наблюдается несоответствие содержания отчетности запросам пользователей, в результате чего возникают диспропорции в информационном обеспечении. Соответственно, решить эту проблему призвана не единая система отчетности, а разная отчетность для разных целей (фондовая, финансовая, управленческая, стратегическая, налоговая, бухгалтерская). Делая акцент на финансовой отчетности, мы акцентируем внимание на отчетность именно как полезный для заинтересованных сторон информационный продукт, служащий средством балансировки интересов лиц и урегулирования корпоративных конфликтов. В связи с этим особенно остро ставится проблема разработки логически непротиворечивой общецелевой интегрированной с системой финансового учета, системы финансовой отчетности, основанной на финансовых интересах инвесторов.

## Литература

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (части первая, вторая и третья) (с изменениями от 20 февраля, 12 августа 1996 г., 24 октября 1997 г., 8 июля, 17 декабря 1999 г., 16 апреля, 15 мая 2001 г., 21 марта 2002 г.).
2. Федеральный закон от 21 ноября 1996 г. N 129-ФЗ «О бухгалтерском учете» (с изменениями от 23 июля 1998 г., 28 марта 2002 г.).
3. Федеральный закон от 22.04.96 №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» с изм., внесенными Федеральным законом от 05.01.2006 N 7-ФЗ.

<sup>3</sup> несмотря на продекларированную в концептуальных основах концепцию заинтересованных лиц, по существу преимущественно имеет «проинвесторский» толк.

4. Федеральный закон от 26 декабря 1995 года N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» с изм., внесенными Федеральным законом от 05.01.2006 N 7-ФЗ.
5. Закон РСФСР от 26 июня 1991 г. «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» (с изменениями от 19 июня 1995 г., 25 февраля 1999 г.).
6. Федеральный закон 25 февраля 1999 года N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ осуществляемой в форме капитальных вложений» (в ред. Федеральных законов от 02.01.2000 N 22-ФЗ, от 22.08.2004 N 122-ФЗ).
7. Федеральный закон от 5 марта 1999 г. N 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (с изменениями от 27 декабря 2000 г.).
8. Концепция бухгалтерского учета в рыночной экономике России. Одобрена Методологическим советом по бухгалтерскому учету при Минфине РФ и Президентским Советом Института профессиональных бухгалтеров 29.12.97.
9. Бакаев А.С. Регулирование бухгалтерского учета: роль государства и профессионального сообщества // Бухгалтерский учет. – 2005. – №1. – с. 5-10.
10. Бетге Йорг Балансоведение – М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2000. – 454 с.
11. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. – М.: «Олимп-Бизнес», 1997. – 1120 с.
12. Бреславцева Н.А., и др. Балансоведение – Ростов-на-Дону.: Фенкис, 2004.-480 с.
13. Ван Хорн Дж. К. Вахович, Дж. М. Основы финансового менеджмента.– М.: Изд. Дом «Вильямс», 2004. – 992 с.
14. Гражданское право: В 2 т. Том 1: Учебник / Отв. ред. проф. Суханов Е.А. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство БЕК, 2003. – 816 с.
15. Гражданское право: В 2 т. Том II. Полутом 1: Учебник / Отв. ред. проф. Суханов Е.А. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство БЕК, 2002. – 704 с.
16. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. – М.: Вильямс, 2005. –1019 с.
17. Динамика корпоративного развития/ Дубровский В.Ж., Романова О.А., Татаркин А.И. – М.: Наука, 2004. –502 с.
18. Друкер Питер Ф. Задачи менеджмента в XXI веке. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2003. – 272 с.
19. Капелюшников Р.А. Экономическая теория прав собственности (методология, основные понятия, круг проблем). – М.: ИМЭМО АН СССР, 1990. – 90 с.
20. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия: Пер. с фр. – М.: Финансы. ЮНИТИ, 1997.
21. Коуз Р. Фирма, рынок и право. – М.: Дело ЛТД», 1993 – 192 с.
22. Леоте Е, Гильбо Общие руководящие начала счетоведения. – М.: МАКИЗ, 1924. –403 с.
23. Мэтьюс М.Р., Перера М. Б Теория бухгалтерского учета. – М.: ЮНИТИ, 1999. – 663 с.
24. Новодворский В. Д. Правовые аспекты бухгалтерского учета//Бухгалтерский учет. – 1993. – №12.- с.5-9.
25. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. – М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. –180 с.
26. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов//Антология экономической классики. – т 1. – М.: Эконов-Ключ, 1993 –446 с.
27. Суворов Н.С. Об юридических лицах по римскому праву. – М.: Статут, 2000. –299 с.
28. Покровский И. А. Основные проблемы гражданского права. – М.: Статут, 2003.- 360 с.
29. Теория государства и права: Курс лекций/Под ред. М. И. Марченко. М., 1995. 456 с.
30. Тьюлз Р. Бредли Э, Тьюлз Т. Фондовый рынок. – 6 изд.: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000.- 648 с.
31. Хендриксен Э.С., Ван Бреда М.Ф. Теория бухгалтерского учета: Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 576 с.
32. Хорин А.Н. Финансовая отчетность организации: цель составления // Бухгалтерский учет, № 7, 8, 9 апрель, май 2001 г.
33. Четыркин Е.М. Финансовая математика: учебник. – 4-е изд. – М.: Дело, 2004.-400 с.
34. Шемятенков В.Г. Теории капитала. – М., Мысль, 1977 – 224 с.
35. Ширенбек Х. Экономика предприятия. – Спб.: Питер, 2004.-800 с.
36. Экклз Роберт Дж., Герц Роберт Х., Киган Э. Мэри, Филлипс Дейвид М.Х. Революция в корпоративной отчетности: Как разговаривать с рынком капитала на языке стоимости, а не прибыли / Пер. с англ. Барышниковой Н. – М.: «Олимп – Бизнес», 2002. – 400 с.: ил.
37. Экономическая теория/ Под ред. Итуэлла Дж., Милгейта М., Ньюмена П. – М.: ИНФРА-М, 2004. – X11, 931 с.
38. Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements (IFRS).
39. Statement of Financial Accounting Concepts N 1 (CON 1) Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises, Nov 1978//www.fasb.org.
40. Statement of Financial Accounting Concepts N 6 (CON 6) Elements of financial reporting, Dec 1985//www.fasb.org.
41. Gaa, James C. User Primacy in Corporate Financial Reporting: A Social Contract Approach// The Accounting Review, Vol.61, N3 (Jul 1986), 435-454.
42. Information for Better Markets. New Reporting models for Business. – London, 2003 Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ECAEW).

*Шутенко Наталья Ивановна*

### 8.3. METHODOLOGICAL BASES OF CREATION OF THE HELPFUL INFORMATION FOR THE INVESTOR

N.I. Shutenko, a Post-Graduate of the Moscow State University it. M.B. Lomonosov

The evolution of market relations assumes the extension of the functional significance of the paperwork of the company in a direction of communicative function of the paperwork of the company. Thus it is supposed, that informations presented to the paperwork fulfil a real communicative role between participants of market relations. In connection with that the market represents dictatorship of a user, creation of the information should be grounded in view of interests of users. To disclosure of the helpful in-

formation for investors in the paperwork of the company the given article also will be devoted to a scientific justification of the market-oriented approaches.