

6.2. ВЛИЯНИЕ РАСКРЫТИЯ ИНФОРМАЦИИ О ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАХ НА ЗАТРАТЫ НА СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ

Макушина Е.Ю., старший преподаватель, департамента финансов, факультет экономических наук;
Новосёлова К.А., студент магистерской программы, «Стратегическое управление финансами фирмы»,
факультет экономических наук

Национальный исследовательский университет – Высшая школа экономики

На любой стадии жизненного цикла компании нуждаются в инвестициях для развития своей деятельности, что ставит их перед выбором источника финансирования. Менеджеры компаний стремятся снизить издержки привлечения подобного финансирования, в частности, затраты на собственный капитал. Один из инструментов, с помощью которого они могут влиять на уровень риска, а следовательно, и на затраты на собственный капитал, – это раскрытие информации. Инвесторы, принимая решение об инвестировании в акционерный капитал, анализируют всю имеющуюся информацию о финансовом положении компании, результатах ее деятельности. Очевидно, что информация, представленная в финансовой отчетности, должна давать реальную оценку деятельности компании, ее финансового положения. На протяжении последнего десятилетия возрос интерес инвесторов к финансовой отчетности, в которой стоимость активов, обязательств, собственного капитала, доходов и расходов отражается по справедливой стоимости. Более того, руководство многих компаний уверено, что отражение финансовых обязательств по справедливой стоимости позволит снизить затраты на привлечение акционерного капитала. Однако существующие исследования, посвященные изучению зависимости отражения финансовых обязательств по справедливой стоимости и затрат на собственный капитал показывают противоречивые выводы. В данной работе было проведено исследование влияния отражения финансовых обязательств на затраты на привлечение собственного капитала на российском рынке путем тестирования регрессионной модели. Полученные выводы показывают, что волатильность оценки обязательств по справедливой стоимости существенно влияет на кредитный риск компании, что подтверждает гипотезу о том, что изменения справедливой стоимости финансовых обязательств могут быть использованы инвесторами как индикатор кредитного риска.

Литература

1. Финансовые инструменты: представление информации [Электронный ресурс] : междунар. стандарт финансовой отчетности IAS 32 : утв. приказом М-ва финансов РФ от 25 нояб. 2011 г. №160. Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».
2. Финансовые инструменты, раскрытие информации [Электронный ресурс] : междунар. стандарт финансовой отчетности IFRS 7 : утв. приказом М-ва финансов РФ от 25 нояб. 2011 г. №160. Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».
3. Оценка справедливой стоимости [Электронный ресурс] : междунар. стандарт финансовой отчетности IFRS 13 : утв. приказом М-ва финансов РФ от 18 июля 2012 г. №106н. Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».
4. Представление финансовой отчетности [Электронный ресурс] : междунар. стандарт финансовой отчетности IAS 1 : утв. приказом М-ва финансов РФ от 25 нояб. 2011 г. №160. Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».
5. Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ [Электронный ресурс] : приказ М-ва финансов РФ от 29 июля 1998 г. №34н (ред. от 24 окт. 2010 г.). Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».
6. Об утверждении положения по бухгалтерскому учету «Учет займов и кредитов и затрат по их обслуживанию» (ПБУ 15/01) [Электронный ресурс] : приказ М-ва финансов РФ от 2 авг. 2011 г. №60н (ред. от 27 нояб. 2006 г.). Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».
7. Ставки рынка ГКО-ОФЗ [Электронный ресурс] / Центральный банк РФ. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/default.aspx?prtId=gkoofz_mr&pid=finr&sid=GKO_stavki.
8. Удальцов В.Е. Выявление влияния информационной прозрачности на затраты на капитал и эффективность деятельности российских публичных компаний [Текст] / В.Е. Удальцов, Н.М. Тихонова // Новые исследования. – 2012. – №4. – С. 4-14.
9. Arouri M. et al. Relevance of fair value accounting for financial instruments: some French evidence [Text] / M. Arouri, M. Bellalah, N. Hamida, D. Nguyen // International journal of business. – 2012. – Vol. 17 ; no. 2. – Pp. 209-220.
10. Ball R. International financial reporting standards (IFRS): pros and cons for investors [Text] / R. Ball // Accounting and business research. – 2006. – Vol. 36. – Pp. 5-27.
11. Barth M. et al. Fair value accounting for liabilities and own credit risk [Text] / M. Barth, L. Hodder, S. Stubben // The accounting review. – 2008. – Vol. 83 ; no. 3. – Pp. 629-664.
12. Benston G. The short-comings of fair value accounting described in SFAS 157 [Text] / G. Benston // Journal of accounting and public policy. – 2008. – Vol. 27 ; no. 2. – Pp. 101-114.
13. Bewley K. Adaptability to fair value accounting in an emerging economy [Text] / K. Bewley, S. Peng // Accounting, auditing & accountability journal. – 2010. – Vol. 23 ; iss. 8. – Pp. 982-1011.
14. Botosan C. Disclosure level and the cost of equity capital [Text] / C. Botosan // The accounting review. – 1997. – Vol. 72 ; no. 3. – Pp. 323-349.
15. Botosan C. A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital [Text] / C. Botosan, M. Plumlee // Journal of accounting research. – 2000. – Vol. 40 ; no. 1. – Pp. 21-40.
16. Chen K. et al. Disclosure, corporate governance, and the cost of equity capital: evidence from Asia's emerging markets [Text] / K. Chen, Z. Chen, K. Wei. – 2003. – 44 p.
17. DamodaranOnline [Electronic resource]. URL: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

18. Daske H. Economic benefits of adopting IFRS or US GAAP – have the expected cost of equity capital really decreased? [Text] / H. Daske // Journal of business finance and accounting. – 2006. – Vol. 33 ; no. 3. – Pp. 329-373.
19. Francis J. et al. Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world [Text] / J. Francis, I. Khurana, R. Pereira // The Accounting review. – 2005. – Vol. 80 ; no. 4. – Pp. 1125-1162.
20. Francis J. et al. Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital [Text] / J. Francis, D. Nanda, P. Olsson // Journal of accounting research. – 2004. – Vol. 46 ; no. 1. – Pp. 53-99.
21. Gaynor L. et al. Fair value accounting for liabilities: the role of disclosures in unraveling the counterintuitive income statement effect from credit risk changes [Text] / L. Gaynor, L. McDaniel, T. Yohn // Accounting, organizations and society. – 2011. – Vol. 36. – Pp. 125-134.
22. Gode D. Inferring the cost of capital using the Ohlsson-Juettner model [Text] / D. Gode, P. Mohanram // Review of accounting studies. – 2003. – Vol. 8. – Pp. 399-431.
23. Hernandez F. Another step towards full fair value accounting for financial instruments [Text] / F. Hernandez // Accounting forum. – 2004. – Vol. 28. – Pp. 167-179.
24. Kanagaretnam K. et al. Usefulness of comprehensive income reporting in Canada [Text] / K. Kanagaretnam, R. Mathieu, M. Shehata // Journal of accounting and public policy. – 2009. – Vol. 28. – Pp. 349-365.
25. Kim J.-B. et al. International financial reporting standards, institutional infrastructures, and implied cost of equity capital around the world [Text] / J.-B. Kim, H. Shi, J. Zhou // Review of quantitative finance and accounting. – 2014. – Vol. 42. – Pp. 469-507.
26. Koonce L. et al. Judging the relevance of fair value for financial instruments [Text] / L. Koonce, K. Nelson, C. Shakespeare // The accounting review. – 2011. – Vol. 86 ; no. 6. – Pp. 2075-2098.
27. Kristandl G. The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting [Text] / G. Kristandl, N. Bontis // Journal of intellectual capital. – 2007. – Vol. 8 ; no. 4. – Pp. 577-594.
28. Lachmann M. et al. Acquisition and Integration of fair value information on liabilities into investors; judgments [Text] / M. Lachmann, A. Wohrmann, A. Wompener // Review of accounting and finance. – 2011. – Vol. 10 ; no. 4. – Pp. 385-410.
29. Lachmann M. et al. Fair value accounting for liabilities: presentation format of credit risk changes and individual information processing [Text] / M. Lachmann, U. Stefani, A. Wohrmann // Accounting, organizations and society. – 2015. – Vol. 41. – Pp. 21-38.
30. Leuz C et al. Aspects of the future in accounting: the use of market prices and "Fair Values" in financial reports [Text] / C. Leuz, D. Pfaff, A. Hopwood // Oxford scholarship online. – 2004. – Pp. 1-22.
31. Li S. Does mandatory adoption of international financial reporting standards in the European Union reduce the cost of equity capital? [Text] / S. Li // The accounting review. – 2010. – Vol. 85 ; no. 2. – Pp. 607-636.
32. Nobes C. On relief value (deprival value) versus fair value measurement for contract liabilities: a comment and response [Text] / C. Nobes // Accounting and business research. – 2011. – Vol. 41 ; no. 5. – Pp. 515-524.
33. Richardson A. Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital [Text] / A. Richardson, M. Welker // Accounting, organizations and society. – 2001. – Pp. 597-616.
34. Zhang L. The effect of increased disclosure on cost of capital: evidence from China [Text] / L. Zhang, S. Ding // Review of quantitative finance and accounting. – 2006. – Vol. 27. – Pp. 383-401.

Ключевые слова

Финансовые обязательства; затраты на собственный капитал; справедливая стоимость; первоначальная стоимость; кредитный риск.

Макушина Елена Юрьевна

Новосёлова Ксения Алексеевна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена тем, что в последнее десятилетие происходит постепенный переход российских компаний на МСФО, что теоретически должно приводить к повышению качества раскрываемой информации, а, следовательно, к более низким издержкам привлечения акционерного капитала.

Научная новизна и практическая значимость. В статье исследуется мало изученный ранее вопрос влияния раскрытия финансовых обязательств на затраты на собственный капитал на российском рынке. Исследование проводится на основе сравнения требований МСФО и РСБУ к представлению в отчетности финансовых обязательств и разностороннего обзора литературы, показывающего неоднозначность выводов, полученных авторами. Также применение регрессионного анализа позволило заключить, что в случае отражения финансовых обязательств по справедливой стоимости изменение их величины является важным для инвесторов при определении уровня риска компании, что подтверждает необходимость на переход к учету по справедливой стоимости. Этот результат иллюстрирует практическую ценность статьи.

Заключение. В целом статья представляет собой актуальное, самостоятельное, четко структурированное исследование и рекомендует к публикации. *Чая В.Т., д.э.н., профессор, кафедра учета, анализа и аудита, Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова.*

6.2. THE INFLUENCE OF FINANCIAL LIABILITIES DISCLOSURE ON COST OF EQUITY

E.U. Makushina, senior lecturer, at the department of Finance, Faculty of economics;
K.A. Novoselova, student of master program «Strategic corporate finance», Faculty of economics

Higher School of Economics - National Research University

Companies need investments on different life-cycle stages and have to choose the source of financing. Companies' managers try to reduce costs of raising funds, particularly, the cost of equity. One of the instruments through which they can influence risk and, as a consequence, the cost of equity. Taking investment decisions, investors analyze all the information about company's performance. Over last ten years the interest for financial statements where assets, liabilities, shareholders' equity, incomes and expenses are reported at fair value increased noticeably. Moreover, companies' managers are sure that reporting financial liabilities at fair value can lead to the decrease in the cost of equity. However, the existing researches of the relationship between fair value accounting of financial liabilities and cost of equity demonstrate contradictory results. In this article the regression model was used to investigate this relationship for Russian companies. The results obtained illustrate that the volatility of liabilities reported at fair value influences the cost of equity. It confirms the hypotheses that changes in fair value of financial liabilities can be used by investors as the indicator of company's credit risk.

Literature

1. Financial instruments: presentation of information [Electronic resource] : Intern. standard financial statements IAS 32 : approved. by order of the Ministry of Finance of the Russian Federation of nov. 26, 2011 no. 160. Access from Ref.-the legal system "Consultant Plus".
2. Financial instruments disclosure [Electronic resource] : Intern. financial reporting standard IFRS 7 : approved. by order of the Ministry of Finance of the Russian Federation of nov. 25, 2011 no. 160. Access from Ref.-the legal system "Consultant Plus".
3. Fair value measurement [Electronic resource] : Intern. financial reporting standard IFRS 13 : approved. by order of the Ministry of Finance of the Russian Federation of July 18, 2012 №160n. Access from Ref.-the legal system "Consultant Plus".
4. Presentation of financial statements [Electronic resource] : Intern. financial reporting standard IAS 1 : approved. by order of the Ministry of Finance of the Russian Federation of nov. 25, 2011 no. 160. Access from Ref.-the legal system "Consultant Plus".
5. On approval of the Regulations on conducting accounting and accounting reporting in the Russian Federation [Electronic resource] : the order of the Ministry of Finance of the Russian Federation of July 29, 1998 no. 34n (as amended on Jan. 24, 2010). Access from Ref.-the legal system "Consultant Plus".
6. About approval of provisions on accounting "Accounting of loans and credits and expenses on their servicing" (PBU 15/01) [Electronic resource] : the order of the Ministry of Finance of the Russian Federation of Aug. 2, 2011 no. 160n (as amended on Nov. 27, 2006). Access from Ref.-the legal system "Consultant Plus".
7. Arouri M. et al. Relevance of fair value accounting for financial instruments: some French evidence [Text] / M. Arouri, M. Bellalah, N. Hamida, D. Nguyen // *International journal of business*. – 2012. – Vol. 17 ; no. 2. – Pp. 209-220.
8. Ball R. International financial reporting standards (IFRS): pros and cons for investors [Text] / R. Ball // *Accounting and business research*. – 2006. – Vol. 36. – Pp. 5-27.
9. Barth M. et al. Fair value accounting for liabilities and own credit risk [Text] / M. Barth, L. Hodder, S. Stubben // *The accounting review*. – 2008. – Vol. 83 ; no. 3. – Pp. 629-664.
10. Benston G. The short-comings of fair value accounting described in SFAS 157 [Text] / G. Benston // *Journal of accounting and public policy*. – 2008. – Vol. 27 ; no. 2. – Pp. 101-114.
11. Bewley K. Adaptability to fair value accounting in an emerging economy [Text] / K. Bewley, S. Peng // *Accounting, auditing & accountability journal*. – 2010. – Vol. 23 ; iss. 8. – Pp. 982-1011.
12. Botosan C. Disclosure level and the cost of equity capital [Text] / C. Botosan // *The accounting review*. – 1997. – Vol. 72 ; no. 3. – Pp. 323-349.
13. Botosan C. A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital [Text] / C. Botosan, M. Plumlee // *Journal of accounting research*. – 2000. – Vol. 40 ; no. 1. – Pp. 21-40.
14. Chen K. et al. Disclosure, corporate governance, and the cost of equity capital: evidence from Asia's emerging markets [Text] / K. Chen, Z. Chen, K. Wei. – 2003. – 44 p.
15. DamodaranOnline [Electronic resource]. URL: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.
16. Daske H. Economic benefits of adopting IFRS or US GAAP – have the expected cost of equity capital really decreased? [Text] / H. Daske // *Journal of business finance and accounting*. – 2006. – Vol. 33 ; no. 3. – Pp. 329-373.
17. Francis J. et al. Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world [Text] / J. Francis, I. Khurana, R. Pereira // *The Accounting review*. – 2005. – Vol. 80 ; no. 4. – Pp. 1125-1162.
18. Francis J. et al. Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital [Text] / J. Francis, D. Nanda, P. Olsson // *Journal of accounting research*. – 2004. – Vol. 46 ; no. 1. – Pp. 53-99.
19. Gaynor L. et al. Fair value accounting for liabilities: the role of disclosures in unraveling the counterintuitive income statement effect from credit risk changes [Text] / L. Gaynor, L. McDaniel, T. Yohn // *Accounting, organizations and society*. – 2011. – Vol. 36. – Pp. 125-134.
20. Gode D. Inferring the cost of capital using the Ohlsson-Juettner model [Text] / D. Gode, P. Mohanram // *Review of accounting studies*. – 2003. – Vol. 8. – Pp. 399-431.
21. Hernandez F. Another step towards full fair value accounting for financial instruments [Text] / F. Hernandez // *Accounting forum*. – 2004. – Vol. 28. – Pp. 167-179.
22. Kanagaretnam K. et al. Usefulness of comprehensive income reporting in Canada [Text] / K. Kanagaretnam, R. Mathieu, M. Shehata // *Journal of accounting and public policy*. – 2009. – Vol. 28. – Pp. 349-365.
23. Kim J.-B. et al. International financial reporting standards, institutional infrastructures, and implied cost of equity capital around the world [Text] / J.-B. Kim, H. Shi, J. Zhou // *Review of quantitative finance and accounting*. – 2014. – Vol. 42. – Pp. 469-507.
24. Koonce L. et al. Judging the relevance of fair value for financial instruments [Text] / L. Koonce, K. Nelson, C. Shakespeare // *The accounting review*. – 2011. – Vol. 86 ; no. 6. – Pp. 2075-2098.
25. Kristandl G. The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting [Text] / G. Kristandl, N. Bontis // *Journal of intellectual capital*. – 2007. – Vol. 8 ; no. 4. – Pp. 577-594.

26. Lachmann M. et al. Acquisition and Integration of fair value information on liabilities into investors; judgments [Text] / M. Lachmann, A. Wohrmann, A. Wompener // *Review of accounting and finance*. – 2011. – Vol. 10 ; no. 4. – Pp. 385-410.
27. Lachmann M. et al. Fair value accounting for liabilities: presentation format of credit risk changes and individual information processing [Text] / M. Lachmann, U. Stefani, A. Wohrmann // *Accounting, organizations and society*. – 2015. – Vol. 41. – Pp. 21-38.
28. Leuz C et al. Aspects of the future in accounting: the use of market prices and "Fair Values" in financial reports [Text] / C. Leuz, D. Pfaff, A. Hopwood // *Oxford scholarship online*. – 2004. – Pp. 1-22.
29. Li S. Does mandatory adoption of international financial reporting standards in the European Union reduce the cost of equity capital? [Text] / S. Li // *The accounting review*. – 2010. – Vol. 85 ; no. 2. – Pp. 607-636.
30. Nobes C. On relief value (deprival value) versus fair value measurement for contract liabilities: a comment and response [Text] / C. Nobes // *Accounting and business research*. – 2011. – Vol. 41 ; no. 5. – Pp. 515-524.
31. Rates of GKO-OFZ market [Electronic resource] / Central Bank of the Russian Federation. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/default.aspx?prtid=gkoofz_mr&pid=finr&sid=GKO_stavki.
32. Richardson A. Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital [Text] / A. Richardson, M. Welker // *Accounting, organizations and society*. – 2001. – Pp. 597-616.
33. Udaltsov V.E. Identifying the effect of information transparency on the cost of capital and the performance of Russian public companies [Text] / V.E. Udaltsov, N.M. Tikhonova // *New research*. – 2012. – No. 4. – Pp. 4-14.
34. Zhang L. The effect of increased disclosure on cost of capital: evidence from China [Text] / L. Zhang, S. Ding // *Review of quantitative finance and accounting*. – 2006. – Vol. 27. – Pp. 383-401.

Keywords

Financial liabilities; cost of equity; fair value; initial cost; credit risk.