УДК 334

**Влияние результатов аудита на отношения с акционерами
и инвесторами (на примере изменения стоимости акций
публичных корпораций после публикации аудиторского отчета)**

Варкулевич Татьяна Владимировна

Кандидат экономических наук, доцент,
Владивостокский университет экономики и сервиса,
690014, Российская Федерация, Владивосток, ул. Гоголя, 41;
e-mail: Tatyana.Varkulevich@vvsu.ru

Задворный Алексей Сергеевич

Магистрант,
Владивостокский университет экономики и сервиса,
690014, Российская Федерация, Владивосток, ул. Гоголя, 41;
e-mail: alexey.zadvorniy@gmail.com

Аннотация

В работе предпринята попытка практического анализа влияния аудита (публикации аудиторского отчета) на поведение акционеров и инвесторов, на примере изменения стоимости акций публичных корпораций в Российской Федерации. Проводится исследование теоретического аспекта проблемы и зарубежной практики (становление, развитие различных направлений, ключевые проблемы). В основе исследования лежит анализ цен акций и данные консолидированной финансовой отчетности за 2015 год, а также основные положения аудиторских заключений компаний. Исследование построено на простейшей математической модели и выявлении взаимосвязи между статистическими данными, характерными для российского рынка акций и его реакциями на публикацию аудиторских отчетов. Авторы приходят к выводу о том, что положительное мнение, выраженное в аудиторском отчете способно оказывать мощное влияние на последующие решения инвесторов.

Для цитирования в научных исследованиях

Варкулевич Т.В., Задворный А.С. Влияние результатов аудита на отношения с акционерами и инвесторами (на примере изменения стоимости акций публичных корпораций после публикации аудиторского отчета) // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017. Том 7. № 1А. С. 180-193.

Ключевые слова

Аудит, публичные корпорации, аудиторский отчет, отношения с акционерами, российская практика аудита.

Введение

Роль аудита в отношениях с держателями акций публичных корпораций и отношения в контексте аудита с инвесторами только начинает разрабатываться отечественными исследователями, что связано с изменением отношения самих инвесторов к данному процессу. Инвесторов и акционеров больше не устраивают «бинарные» аудиторские отчеты – прошел проверку или проверку не прошел. За последние несколько лет аудиторские отчеты становятся все объемнее и включают все больше информации. Мы наблюдаем изменение отношения к аудиторским отчетам: уже не считается необычным, если аудиторы отражают больше информации, чем это предписано им по закону.

Зарубежная теория и практика

Так, отчет аудиторской организации из большой четверки *KPMG* по консолидированной отчетности *Rolls-Royce* за 2013 год свелся к полным шести страницам текста, было указано не менее восьми ключевых областей риска, в то время как в среднем принято указывать четыре [Extended..., 2015, 22, www]. Хотя язык формулировок аудиторов остается сдержанным, создается впечатление, что аудиторы явно задавали правильные вопросы и пытливно выслушивали ответы менеджмента. После дела британского ритейлера *Tesco* [Бухгалтерский..., 2014] было анонсировано, что аудиторы *KPMG* будут применять тот же подход ко всем своим клиентам [KMPG, 2014].

Отражает данную тенденцию и аудиторское заключение *EY (Ernst & Young)* по отчетности *BP plc* за 2013 год, которое расширено дополнительным содержанием, описывающим риски в пяти областях имеющих опосредованное влияние на деятельность компании [BP Annual, 2013, www].

Безусловно, инвесторы ценят эти контролируемые и взвешенные суждения. Данная информация на протяжении очень долгого времени оказывалась скрытой от тех, кто за нее в действительности платил. Только сейчас инвесторы получают представление, как можно использовать аудиторские заключения как отправную базу для своего диалога с самими корпорациями. В связи с этим корпорации реформируют и свои отношения с инвесторами, обеспечивая более быстрый доступ к консолидированной отчетности на своих интернет ресурсах и сопровождение ее дополнительной информацией.

Данная проблема уже в течение многих десятилетий является актуальной для зарубежных исследователей. Так, область влияния аудиторских заключений на стоимость акции и

капитализацию компании становится объектом анализа еще в 1970-х годах [Firth, 1978]. В работах применяются разнообразные методы: статистических моделей, интервью, моделирования поведения инвесторов в группах. Результаты этих исследований были противоречивыми. Так, большое количество исследований [Dopuch, 1986], [Chen, 2000], [Menon, Williams, 2010] имеют дело с достаточными доказательствами того, что цена акций значительно понижается после публикации модифицированного отчета аудитора по сравнению с безусловно положительным. Так, Чен в своем исследовании 2000 г. рассматривает данные, показывающие результаты поведения акций в качестве реакции на положительное и модифицированное аудиторское заключение на Шанхайской бирже ценных бумаг [Chen, 2000]. Он приходит к выводу, что модифицированное заключение, без сомнения, вызывает снижение стоимости акций и компании.

С другой стороны, существует большое количество исследователей [Chow, Rice, 1982; Martinez, Martinez, 2004; Ogneva, Subramanyam, 2007; Ali, 2008], которые не подтверждают гипотезу о том, что реакция инвестора на аудиторское заключение является сколько либо значимой. Анализируя графики поведения акций компаний с модифицированными аудиторскими заключениями и акций компаний с безусловно положительными заключениями, данная группа исследователей выявила, что поведение цен акций не проявляет единого стиля.

Проанализировав предыдущие исследования, следует выделить основные ключевые моменты: для правильного анализа поведения акций важно правильно выбрать дату отсчета в наблюдениях за поведением акций. Во-вторых, нужно понимать, что цена акций определяется несколькими объективными факторами: состоянием рынка акций в целом, состоянием отрасли, к которой относится данная компания, и финансовым состоянием компании. В-третьих, важно, что публикация аудиторского отчета и приложения о финансовом состоянии влияет в рамках своей небольшой доли на поведение акционеров. Поведение же инвесторов варьируется от страны к стране в зависимости от степени развития рынка, рыночных институтов, рыночных отношений и культуры в целом.

Авторская модель зависимости результатов аудита и поведения акционеров и инвесторов

В отечественных исследованиях в настоящее время еще не построена модель, описывающая взаимосвязь выхода аудиторского отчета и изменений стоимости акций аудируемой корпорации. В рамках данной работы мы проведем анализ взаимосвязи публикации положительного аудиторского отчета и изменения цены акций корпораций, чьи акции торгуются на ММВБ.

Для исследования краткосрочного поведения инвесторов и акционеров возьмем стоимость акций как результат соответствия ожидания держателей акций действиям менеджеров корпораций в момент выхода отчетности и ее подтверждения аудиторским отчетом.

Исследование построено на простейшей математической модели и выявлении взаимосвязи между статистическими данными, характерными для российского рынка.

В рамках исследования были проанализированы цены акций и данные консолидированной финансовой отчетности за 2015 год, а также основные положения аудиторских заключений компаний, чьи акции торгуются на Московской Межбанковской Валютной Бирже. Источником информации по изменению цен акций был выбран сайт ММВБ. Анализ был проведен на основании изменения цены продажи акции за день до публикации отчетности и на следующий день после публикации. В том случае, если цена акций шла вниз после публикации отчетности были сделаны повторные наблюдения с целью исключения влияния несущественных для целей исследования сезонностей, краткосрочных влияющих трендов, спадов деловой активности.

Для анализа было отобрано 27 корпораций, чья годовая отчетность и аудиторские заключения опубликованы на корпоративных сайтах. Это: ПАО Акрон [Акрон, 2016, www], ПАО Алроса [Алроса, 2016, www], ПАО Аэрофлот [Аэрофлот, 2016, www], ПАО Башнефть [Башнефть, 2016, www], ПАО ВТБ [ВТБ, 2016, www], ПАО Газпром [Газпром, 2016, www], ПАО Интер РАО [ИРАО, 2016, www], ПАО Лукойл [Лукойл, 2016, www], ОАО М-Видео [М-Видео, 2016, www], ПАО Мегафон [Мегафон, 2016, www], ПАО Московская Биржа ММВБ-РТС [ММВБ, 2016, www], ОАО Магнитогорский металлургический комбинат [ММК, 2016, www], ПАО Новолипецкий металлургический комбинат [НЛМК, 2016, www], ПАО Новатэк [Новатэк, 2016, www], ПАО Горно-металлургическая компания Норильский никель [Норильский никель, 2016, www], ПАО Группа компаний ПИК [ПИКК, 2016, www], Polymetal International plc [Полиметалл, 2016, www], ОАО НК Роснефть [Роснефть, 2016, www], ПАО Федеральная гидрогенерирующая компания – РусГидро [РусГидро, 2016, www], Объединенная компания Российский алюминий [Российский алюминий, 2016, www], ПАО Северсталь [Северсталь, 2016, www], ПАО Татнефть [Татнефть, 2016, www], ПАО Уралкалий [Уралкалий, 2016, www], ПАО Юнипро [Юнипро, 2016, www], ПАО Яндекс [Яндекс, 2016, www], ПАО Дикси Груп [Дикси, 2016, www], ПАО Группа ЛСР [ЛСР, 2016, www].

Необходимо отметить, что на момент проведения анализа, на ММВБ торговались акции 39 компаний [Московская, 2016, www], но доступность и полнота финансовой информации, размещенная на корпоративных сайтах, необходимой в ходе принятия решений инвесторов для 8 компаний оставляла желать лучшего.

В рамках анализа были выделены 12 компаний (к которым относятся Акрон, Аэрофлот, Алроса, РусГидро, Юнипро, Газпром, Группа ЛСР, Лукойл, М-Видео, НЛМК, ПИК, Роснефть), у которых сразу после публикации отчета стоимость акций показала позитивную динамику, несмотря на то, что в одном случае это была компания с чистым убытком и три компании со слабыми показателями финансовой отчетности.

Акции 6 компаний показали снижение стоимости в последующий день за днем публикации отчетности, но перешли в рост на третий день. К ним относятся акции группы Дикси,

ММК, Норникеля, ММВБ, Новатек, Татнефть. Причем увеличение стоимости акций перекрыло в количественных показателях предыдущее падение для 4 компаний, даже несмотря на то, у 2 компаний были слабые показатели финансовой отчетности.

Акции оставшихся 8 компаний показали падение и на следующий день и через три дня после публикации, даже при условии того, что выпущенная финансовая отчетность у 4 компаний предполагала выплату дивидендов по акциям. К данной тенденции относятся следующие компании: ВТБ, Башнефть, Интер РАО, Мегафон, Полиметалл, Северсталь, Уралкалий, Яндекс.

Для выявления взаимосвязи между изменениями цены акций и публикации финансовой отчетности с аудиторским заключением использовался весь объем публикуемой консолидированной финансовой отчетности, количество акций в свободном обращении, характер аудиторского заключения и дату его публикации. Стоит отметить, что все 27 рассматриваемых корпораций из списка торгуемых акций ММВБ получили положительное не модифицированное аудиторское заключение в 2015 году.

В качестве основных показателей консолидированной финансовой отчетности использовались те, которые могут интересовать инвесторов: вид аудиторского заключения за отчетный год, количество акций в свободном обращении, сумма дивидендов к уплате по итогам года, сумма выручки, чистая прибыль, отчетная прибыль до уплаты налогов, прибыль на акцию, балансовая стоимость на акцию, сумма акционерного капитала, денежный поток от инвестиций, денежный поток от текущей деятельности, денежный поток от финансовой деятельности, свободный денежный поток, чистый долг, расходы на НИОКР, капитальные затраты, общие, сбытовые и административные расходы, общие активы, изменение стоимости акции.

Проведенная корреляция основных показателей установила прямую взаимосвязь между изменением цены акций, свободного денежного потока, суммой выручки, суммой общих сбытовых и административных расходов, отчетной прибылью до уплаты налогов, суммой акционерного капитала, суммой капитальных затрат. Прямая взаимосвязь в данном случае означает, что с ростом описываемой переменной, в нашем случае ростом цены акции, растет и описываемая переменная.

Обратная связь означает, что с ростом переменных результирующая убывает. В результате корреляции были установлена связь снижения цен акций с такими данными как дивиденды, денежный поток от инвестиций.

Иных значимых зависимостей в наблюдаемом периоде и совокупностей финансовых данных не наблюдалось. При этом необходимо отметить, что такие данные как количество свободных акций в обращении и публикация положительного аудиторского отчета для рассматриваемых компаний в списке торгуемых акций на ММВБ не оказывают скольконибудь существенного влияния на стоимость акций, хотя и проявляют слабую положительную взаимосвязь.

Таблица 1. Сила корреляционной взаимосвязи

Наименование показателя консолидированной финансовой отчетности	Сила корреляционной взаимосвязи с изменением цены акции в период публикации отчетности
Дивиденды	-0,447875985
Прибыль на акцию (скорректировано)	-0,249499191
Денежный поток от инвестиций	-0,104457098
Капитальные затраты	0,114497837
Акционерный капитал	0,127526059
Отчётная прибыль до уплаты налогов	0,136377298
Общие, сбытовые и административные расходы	0,21733305
Выручка	0,221975057
Свободный денежный поток	0,344580813

Полученные в ходе корреляционного анализа взаимосвязи были проанализированы для построения регрессионной модели, которая показала, что доля дисперсии зависимой переменной, описывающая поведение стоимости акций через данные факторы составляет 62%. Таким образом, на долю прочих факторов, лежащих вне показателей финансовой отчетности, таких как состояние рынка акций и состояние отрасли, приходится 38% влияния на изменение цены акций.

Оценка качества регрессии через критерий F-распределения Фишера и показатель ошибки аппроксимации и говорят о том, что уравнение регрессии статистически значимо с достаточным коэффициентом детерминации и его можно использовать для описания взаимосвязи и влияния на изменение цены акций. Такие данные финансовой отчетности, как выручка, отчетная прибыль до уплаты налогов, данные по акционерному капиталу и капитальным затратам, дивиденды, скорректированная прибыль на акцию, денежный поток от инвестиций в отдельности статистически не значимы в ходе описания влияния на изменения рыночного поведения инвесторов, но их синергетический эффект описывает 62% поведения инвесторов в данной регрессионной модели.

Статистически значимое линейное уравнение регрессии по главным факторам, влияющим на цену акции, выглядит следующим образом:

$$y = -3,7661x_1 - 0,8377x_2 - 0,0001x_3 + 3,9982x_4 + 0,0352x_5 - 0,0001x_6 + 1,41x_7 + 1,5176x_8$$

$$f_{\text{факт.}} = 3,334 > F_{\text{табл.}} = 2,46; R = 0,625$$

где x_1 – выручка, x_2 – дивиденды,

x_3 – денежный поток от инвестиций, x_4 – свободный денежный поток,

x_5 – балансовая стоимость на акцию, x_6 – капитальные затраты,

x_7 – общие, сбытовые и административные расходы,

x_8 – акционерный капитал.

Оценивая влияние публикации финансовой отчетности и аудиторского отчета на цену акций, необходимо отметить, что существует и обратное влияние: компании лидеры на своих рынках реже получают модифицированные заключения по сравнению с компаниями, не котирующимися на рынке или не являющимися лидерами своего сектора рынка. Этому есть логическое объяснение: подавляющее большинство компаний в листинге ММВБ пользуются аудиторскими услугами, так называемой большой четверки, помимо внешнего аудитора они имеют сильную службу внутреннего аудита, отлаженные бизнес процессы, которые исключают случайные ошибки и препятствуют злоупотреблению в ходе операционной деятельности. Таким образом, существует определенный «кредит доверия» компаниям, чьи акции котируются на ММВБ, со стороны аудиторов, которые реже модифицируют свои заключения и кредит доверия со стороны инвесторов, который не приводит держателей к срочному отказу от акций даже в случае публикации слабых данных финансовой отчетности.

Заключение

Проведенное исследование с использованием эконометрических методов показало наличие взаимосвязей между фактами публикации финансовой отчетности и аудиторского отчета и изменением стоимости акций публичных компаний. Доля существенности факторов консолидированной отчетности заверенного положительным аудиторским заключением для российского рынка оценивается как умеренно-существенная. Можно предположить, что с «взрослением» акционерного рынка доля существенности, описывающая поведение цены акций через финансовое положение компании будет расти за счет снижения влияния факторов состояния рынка акций и развития отрасли, вытеснения технических факторов.

Компании, привлекающие средства акционеров должны установить отношения, основанные на доверии со своими акционерами и инвесторами, для своего стабильного развития. Роль независимого аудита является неоспоримо важной в обеспечении этого доверия. Можно сделать вывод о том, что независимое мнение аудитора является одним из элементов, который влияет на решения инвесторов и акционеров.

Принятие многих финансовых решений основано на выборе, в основе которого лежит экономический расчет пользователя и доверие полученным данным в среде информационной неопределенности. Лица, принимающие решения по финансовым вопросам, обычно получают бухгалтерскую информацию от компаний, которым намерены предоставить заем или ценные бумаги которых собираются купить. Это создает общественную потребность в объективности финансовой информации для того, чтобы избежать ситуации столкновения интересов поставщика и пользователя информации. К тому же современные операции корпораций настолько сложны и многочисленны, что пользователи информации не могут получить информацию о них самостоятельно, а для ее анализа у них не хватит соответствующей

щего опыта. В этих случаях достоверность информации может быть подтверждена только независимым специалистом.

Поскольку основной целью аудита является установление достоверности бухгалтерской (финансовой) отчетности экономических субъектов и соответствия совершенных ими финансовых и хозяйственных операций нормативным актам, для пользователей информации своеобразной гарантией правильности всей деятельности корпорации выступает отчет аудитора, обычно помещающийся перед данными отчетности, и, заверяющий отчет о финансовом положении компании. Небольшой по объему и достаточно стандартный отчет аудитора создает мощный кредит доверия, которое оказывает влияние на последующие решения инвесторов.

Библиография

1. Акрон. Аудиторское заключение акционерам за 2015. URL: <http://ar2015.acron.ru/?/ru/54-auditor-s-report>
2. Алроса. Аудиторское заключение по финансовой отчетности за 2015. URL: <http://www.alrosa.ru/wp-content/uploads/2016/02/%D0%90%D0%97-%D0%90%D0%9A-%D0%90%D0%9B%D0%A0%D0%9E%D0%A1%D0%90-2015.pdf>
3. Аэрофлот. Аудиторское заключение. 2015. URL: http://ir.aeroflot.ru/fileadmin/user_upload/files/rus/reports/annual_reports/rus_ar_aeroflot_2015_2.pdf
4. Башнефть. Аудиторское заключение. 2015. URL: <http://www.bashneft.ru/files/iblock/4d4/Bashneft%20IFRS%20Cons%20FS%2015-r.pdf>
5. Бухгалтерский скандал Tesco: хуже, чем казалось поначалу // Теория и практика управленческого учета. 2014. URL: <http://gaap.ru/news/142261>
6. ВТБ. Промежуточная сокращенная консолидированная отчетность с заключением. Сентябрь. 2016. URL: http://www.vtb.ru/upload/iblock/5ff/report_9m2016_rus.pdf
7. Газпром. Годовой финансовый отчет за 2015. URL: <http://www.gazprom.ru/investors/disclosure/reports/2015/>
8. Дикси. Годовой отчет группы за 2015. URL: <http://www.dixygroup.ru/~media/Files/D/Dixy/IR%20AR/2015/DIXY%20Group%202015%20Annual%20Report%20RUS.pdf>
9. ИРАО. Аудиторское заключение о бухгалтерской (финансовой) отчетности ОАО «Интер РАО». 2015. URL: <https://www.interrao.ru/upload/docs/Inter%20RAO%20RAS%20FS%202014.pdf>
10. ЛСР Групп. Консолидированная финансовая отчетность за 2015. URL: http://www.lsrgroup.ru/media/files/1165_LSR-CFS-2m2015_RUS_FINAL.pdf
11. KPMG пересмотрит свои подходы к аудиторским заключениям в свете новых британских требований // Теория и практика управленческого учета. 2014. URL: <http://gaap.ru/news/141808/>
12. Лукойл. Аудиторское заключение по бухгалтерской отчетности за 2015. URL: http://www.lukoil.ru/materials/doc/2016_03_21.pdf

13. М-Видео. Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение за 2015. URL: http://invest.mvideo.ru/files/1403/M.video%20RAS%20FS%2015-r_signed.pdf
14. Мегафон. Аудиторское заключение за 2015 год. URL: <http://ar2015.megafon.ru/reports/MegaFon/annual/2015/gb/Russian/50.html>
15. ММВБ. Годовой отчет. 2015. URL: <http://moex.com/s1457>
16. ММК. Аудиторское заключение по бухгалтерской отчетности за 2015. URL: <http://mmk.ru/upload/iblock/c45/ММК%202015%20RAS%20FS.pdf>
17. Московская Биржа. URL: <http://moex.com/>
18. НЛМК. Аудиторское заключение по бухгалтерской отчетности за 2015. URL: <http://lipetsk.nlmk.com/upload/iblock/cb1/%D0%B7%D0%B0%202015%20%D0%B3%D0%BE%D0%B4.pdf>
19. Новатэк. Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности. URL: https://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&ved=0ahUKEwickbLKkdfQAhWC1SwKHQ-FAIwQFgghMAE&url=http%3A%2F%2Fwww.novatek.ru%2Fcommon%2Fupload%2Fdoc%2FOtchetnost__ОАО_NOVATEK_2014.xlsx.pdf&usg=AFQjCNGzo03UMJwJNYAM7_h329o5-I13Q&bvm=bv.139782543,d.bGg
20. Норильский никель. Аудиторское заключение по финансовой отчетности за 2015 год. URL: [http://www.nornik.ru/assets/files/2014/Auditorskoe-zaklyuchenie-Rosekspertiza\(1\).pdf](http://www.nornik.ru/assets/files/2014/Auditorskoe-zaklyuchenie-Rosekspertiza(1).pdf)
21. ПИКК. Аудиторское заключение и консолидированная финансовая отчетность 2015. URL: <http://pik-group.ru/investors/otchet/2015/>
22. Полиметалл. Отчет независимых аудиторов руководству и акционерам Полиметалл за 2015 год. URL: http://www.polymetal.ru/~media/Files/P/Polymetal/Annual%20Reports/2015_Annual_report_rus.pdf
23. Роснефть. Аудиторское заключение о финансовой отчетности за 2015. URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/az2015.pdf
24. Российский алюминий. Финансовая отчетность. 2015. URL: http://www.rusal.ru/investors/financial_stat/
25. РусГидро. Аудиторское заключение по бухгалтерской отчетности за 2015. URL: <http://www.rushydro.ru/upload/iblock/539/Otchetnost-RSBU-2015-i-AZ.PDF>
26. Северсталь. Аудиторское заключение акционерам и совету директоров. 2015. URL: http://reports.severstal.com/2015/rus/financial_statements/auditors_report/index.phtml
27. Татнефть. Аудиторское заключение по бухгалтерской отчетности за 2015. URL: http://www.tatneft.ru/storage/block_editor/files/74ea5a605c91b5ace5ab95fe0952b89a26faf278.pdf
28. Уралкалий. Отчет комитету по аудиту за 2015. URL: http://www.uralkali.com/ru/investors/reporting_and_disclosure/rss/
29. Юнипро. Годовой отчет 2015. URL: http://www.unipro.energy/shareholders/reports/annual_reports/

30. Яндекс. Аудиторское заключение о годовой бухгалтерской отчетности за 2015. URL: https://money.yandex.ru/i/forms/audit_2015.pdf
31. BP Annual Report. 2013. URL: <http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2013.pdf>
32. Chen C.J.P. An emerging market's reaction to initial modified audit opinions: evidence from the Shanghai Stock Exchange // *Contemporary Accounting Research*. 2000. № 17. pp. 429-455.
33. Chow C.W., Rice S.J. Qualified audit opinions and share prices – An investigation // *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 1982. № 2. pp. 35-53.
34. Dopuch N., Holthausen R., Leftwich R. Abnormal stock returns associated with media disclosures of «subject to» qualified audit opinions // *Journal of Accounting and Economics*. 1986. № 8 (2). pp. 93-117.
35. Extended auditor's reports. A review of experience in the first year. 2015. 76 p. URL: <https://frc.org.uk/Extended-auditors-reports.pdf>
36. Firth M. Qualified audit reports: their impact on investment decisions // *The Accounting Review*. 1978. pp. 642-650.
37. Martinez M., Martinez A., Benau M. Reactions of the Spanish capital market to qualified audit reports // *European Accounting Review*. 2004. № 13, pp. 689-711.
38. Menon K., Williams D.D. Investor Reaction to Going Concern Audit Reports // *Accounting Review*. 2010. № 85 (6). pp. 2075-2105.
39. Ogneva M., Subramanyam K.R. Does the stock market under-react to going concern opinions? The evidence from the U.S. and Australia // *Journal of Accounting and Economics*. 2004. № 43. pp. 439-452.

**The impact of the audit results
on the relationships with shareholders and investors
(changes in the value of public corporations shares
after audit report publication)**

Tat'yana V. Varkulevich

PhD in Economics,
Vladivostok State University of Economics and Service,
690000, 41 Gogolya st., Vladivostok, Russian Federation;
e-mail: Tatyana.Varkulevich@vvsu.ru

Aleksei S. Zadvornyi

Master's Degree Student,
Vladivostok State University of Economics and Service,
690000, 41 Gogolya st., Vladivostok, Russian Federation;
e-mail: alexey.zadvorniy@gmail.com

Abstract

Objective. The subject of the article is to analyze the role of audit in public corporations and the study of the problem's theoretical aspects in foreign practice (its formation, development and key issues). **Methodology.** Research methodology involves application of general and special methods of scientific cognition, including analysis and comparison, as well as statistical and factor analysis. **Results.** The paper attempts to analyze the practical impact of the audit (the publication of the audit report) on the behavior of shareholders and investors, on the example of changes in the value of public corporations shares in the Russian Federation. The basis of the study is the analysis of stock prices and the consolidated financial statements and a summary of audit reports of 2015 year. The study is based on a simple mathematical model to identify the relationship between the statistical data characterized Russian stock market and its reactions to the audit report publication. **Conclusion.** The study shows existence of interrelations between the facts of the publication of financial statements and the audit report and change in the value of shares of public companies. The author concludes that the positive opinion expressed in the audit report is able to exert a powerful influence on the subsequent decisions of the investors.

For citation

Varkulevich T.V., Zadvornyi A.S. (2017) Vliyanie rezul'tatov audita na otnosheniya s aktsionerami i investorami (na primere izmeneniya stoimosti aktsii publichnykh korporatsii posle publikatsii auditorskogo otcheta) [The impact of the audit results on the relationships with shareholders and investors (changes in the value of public corporations shares after audit report publication)]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 7 (1A), pp. 180-193.

Keywords

Audit, public corporations, the audit report, relations with shareholders, the Russian practice of audit.

References

1. *Aeroflot. Auditorskoe zaklyuchenie* (2015) [Aeroflot. Auditor's Report]. Available at: http://ir.aeroflot.ru/fileadmin/user_upload/files/rus/reports/annual_reports/rus_ar_aeroflot_2015_2.pdf [Accessed 15/12/16].

2. *Akron. Auditorskoe zaklyuchenie aktsioneram za 2015* [Acron. Auditor's Report to Acron shareholders on 2015 Annual Financial Statement]. Available at: <http://ar2015.acron.ru/?/ru/54-auditor-s-report> [Accessed 15/12/16].
3. *Alrosa. Auditorskoe zaklyuchenie po finansovoi otchetnosti za 2015* [Alrosa. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: <http://www.alrosa.ru/wp-content/uploads/2016/02/%D0%90%D0%97-%D0%90%D0%9A-%D0%90%D0%9B%D0%A0%D0%9E%D0%A1%D0%90-2015.pdf> [Accessed 15/12/16].
4. *Bashneft'. Auditorskoe zaklyuchenie* (2015) [Bashneft. Auditor's Report]. Available at: <http://www.bashneft.ru/files/iblock/4d4/Bashneft%20IFRS%20Cons%20FS%2015-r.pdf> [Accessed 15/12/16].
5. *BP Annual Report* (2013). Available at: <http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2013.pdf> [Accessed 15/12/16].
6. Bukhgalterskii skandal Tesco: khuzhe, chem kazalos' ponachalu [Accounting scandal Tesco: worse than first originally estimated] (2014). *Teoriya i praktika upravlencheskogo ucheta* [Management Accounting theory and practice]. Available at: <http://gaap.ru/news/142261> [Accessed 15/12/16].
7. Chen C.J.P. (2000) An emerging market's reaction to initial modified audit opinions: evidence from the Shanghai Stock Exchange. *Contemporary Accounting Research*, 17, pp. 429-455.
8. Chow C.W., Rice S.J. (1982) Qualified audit opinions and share prices – An investigation. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2, pp. 35-53.
9. *Diksi. Godovoi otchet gruppy za 2015* [Dixy. Annual Financial Statement f Group 2015]. Available at: <http://www.dixygroup.ru/~media/Files/D/Dixy/IR%20AR/2015/DIXY%20Group%202015%20Annual%20Report%20RUS.pdf> [Accessed 15/12/16].
10. Dopuch N., Holthausen R., Leftwich R. (1986) Abnormal stock returns associated with media disclosures of "subject to" qualified audit opinions. *Journal of Accounting and Economics*, 8 (2), pp. 93-117.
11. *Extended auditor's reports. A review of experience in the first year* (2015). Available at: <https://frc.org.uk/Extended-auditors-reports.pdf> [Accessed 15/12/16].
12. Firth M. (1978) Qualified audit reports: their impact on investment decisions // *The Accounting Review*, pp. 642-650.
13. *Gazprom. Godovoi finansovyi otchet za 2015* [Gazprom. Annual Financial Statement 2015]. Available at: <http://www.gazprom.ru/investors/disclosure/reports/2015/> [Accessed 15/12/16].
14. *IRAO. Auditorskoe zaklyuchenie o bukhgalterskoi (finansovoi) otchetnosti OAO "Inter RAO"* [INTER RAO. Auditor's report on the accounting (financial) statements of OJSC Inter RAO] (2015). Available at: <https://www.interrao.ru/upload/docs/Inter%20RAO%20RAS%20FS%202014.pdf> [Accessed 15/12/16].
15. KPMG peresmotrit svoi podkhody k auditorskim zaklyucheniyam v svete novykh britanskikh trebovaniy [KPMG will review its approach to audit findings in the light of the new British

- requirements] (2014). *Teoriya i praktika upravlencheskogo ucheta* [Management accounting: theory and practice]. Available at: <http://gaap.ru/news/141808/> [Accessed 15/12/16].
16. *LSR Grupp. Konsolidirovannaya finansovaya otchetnost' za 2015* [LSR. Group. Consolidated Financial Statements (2015)]. Available at: http://www.lsrgroup.ru/media/files/1165_LSR-CFS-2m2015_RUS_FINAL.pdf [Accessed 15/12/16].
 17. *Lukoil. Auditorskoe zaklyuchenie po bukhgalterskoi otchetnosti za 2015* [Lukoil. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: http://www.lukoil.ru/materials/doc/2016_03_21.pdf [Accessed 15/12/16].
 18. Martinez M., Martinez A., Benau M. (2004) Reactions of the Spanish capital market to qualified audit reports. *European Accounting Review*, 13, pp. 689-711.
 19. *Megafon. Auditorskoe zaklyuchenie za 2015 god* [Megafon. Auditor's report (2015)]. Available at: <http://ar2015.megafon.ru/reports/MegaFon/annual/2015/gb/Russian/50.html>
 20. Menon K., Williams D.D. (2010) Investor Reaction to Going Concern Audit Reports. *Accounting Review*, 85 (6), pp. 2075-2105.
 21. *MMK. Auditorskoe zaklyuchenie po bukhgalterskoi otchetnosti za 2015* [MMK. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: <http://mmk.ru/upload/iblock/c45/MMK%202015%20RAS%20FS.pdf>
 22. *MMVB. Godovoi otchet* [Annual report] (2015). Available at: <http://moex.com/s1457> [Accessed 15/12/16].
 23. *Moskovskaya Birzha* [Moscow Exchange]. Available at: <http://moex.com/> [Accessed 15/12/16].
 24. *M-Video. Bukhgalterskaya otchetnost' i auditorskoe zaklyuchenie za 2015* [M-Video. Accounting statements and auditor's report for 2015]. Available at: http://invest.mvideo.ru/files/1403/M.video%20RAS%20FS%2015-r_signed.pdf [Accessed 15/12/16].
 25. *NLMK. Auditorskoe zaklyuchenie po bukhgalterskoi otchetnosti za 2015* [NLMK. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: <http://lipetsk.nlmk.com/upload/iblock/cb1/%D0%B7%D0%B0%202015%20%D0%B3%D0%BE%D0%B4.pdf> [Accessed 15/12/16].
 26. *Noril'skii nikel'. Auditorskoe zaklyuchenie po finansovoi otchetnosti za 2015 god* [Nornickel. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: [http://www.nornik.ru/assets/files/2014/Auditorskoe-zaklyuchenie-Rosekspertiza\(1\).pdf](http://www.nornik.ru/assets/files/2014/Auditorskoe-zaklyuchenie-Rosekspertiza(1).pdf) [Accessed 15/12/16].
 27. *Novatek. Auditorskoe zaklyuchenie o bukhgalterskoi otchetnosti* [Novatek. Auditor's Report. Annual Financial Statement]. Available at: https://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&ved=0ahUKEwickbLKKdfQAhWC1SwKHQ-FAIwQFgghMAE&url=http%3A%2F%2Fwww.novatek.ru%2Fcommon%2Fupload%2Fdoc%2FOtchetnost__OAO_NOVATEK_2014.xlsx.pdf&usg=AFQjCNGzo03UMJjwJNYAM7_h329o5-I13Q&bvm=bv.139782543,d.bGg [Accessed 15/12/16].
 28. Ogneva M., Subramanyam K.R. (2014) Does the stock market under-react to going concern opinions? The evidence from the U.S. and Australia. *Journal of Accounting and Economics*, 43, pp. 439-452.

29. *PIKK. Auditorskoe zaklyuchenie i konsolidirovannaya finansovaya otchetnost' 2015* [PIK Group. Auditor's report and consolidated financial statements 2015]. Available at: <http://pik-group.ru/investors/otchet/2015/> [Accessed 15/12/16].
30. *Polimetall. Otchet nezavisimykh auditorov rukovodstvu i aktsioneram Polimetall za 2015 god* [Polymetal. Independent Auditor's report to management and shareholders of Polymetal for 2015]. Available at: http://www.polymetal.ru/~media/Files/P/Polymetal/Annual%20Reports/2015_Annual_report_rus.pdf [Accessed 15/12/16].
31. *Rosneft'. Auditorskoe zaklyuchenie o finansovoi otchetnosti za 2015* [Rosneft. . Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/az2015.pdf [Accessed 15/12/16].
32. *Rossiiskii alyuminii. Finansovaya otchetnost'* [Rusal. Financial statements] (2015). Available at: http://www.rusal.ru/investors/financial_stat/ [Accessed 15/12/16].
33. *RusGidro. Auditorskoe zaklyuchenie po bukhgalterskoi otchetnosti za 2015* [RusHydro. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: <http://www.rushydro.ru/upload/iblock/539/Otchetnost-RSBU-2015-i-AZ.PDF> [Accessed 15/12/16].
34. *Severstal'. Auditorskoe zaklyuchenie aktsioneram i sovetu direktorov* [Severstal. The Auditor's report to the shareholders and the Board of Directors] (2015). Available at: http://reports.severstal.com/2015/rus/financial_statements/auditors_report/index.phtml [Accessed 15/12/16].
35. *Tatneft'. Auditorskoe zaklyuchenie po bukhgalterskoi otchetnosti za 2015* [Tatneft. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: http://www.tatneft.ru/storage/block_editor/files/74ea5a605c91b5ace5ab95fe0952b89a26faf278.pdf [Accessed 15/12/16].
36. *Uralkalii. Otchet komitetu po auditu za 2015* [Uralkali. Report to the Audit Committee (2015)]. Available at: http://www.uralkali.com/ru/investors/reporting_and_disclosure/rss/ [Accessed 15/12/16].
37. *VTB. Promezhutochnaya sokrashchennaya konsolidirovannaya otchetnost' s zaklyucheniem. Sentyabr'* [VTB. Report on review of interim condensed consolidated financial statements. September] (2016). Available at: http://www.vtb.ru/upload/iblock/5ff/report_9m2016_rus.pdf [Accessed 15/12/16].
38. *Yandeks. Auditorskoe zaklyuchenie o godovoi bukhgalterskoi otchetnosti za 2015* [Yandex. Auditor's Report. Annual Financial Statement (2015)]. Available at: https://money.yandex.ru/i/forms/audit_2015.pdf [Accessed 15/12/16].
39. *Yunipro. Godovoi otchet 2015* [Unipro. Annual Statement 2015]. Available at: http://www.unipro.energy/shareholders/reports/annual_reports/ [Accessed 15/12/16].