Влияние раскрытия финансовой отчетности на котировки и стоимость ценных бумаг российских компаний: теоретические основы.

Сайбатталов Тагир Айратович
аспирант, Университет «Синергия», tsaybattalov@mail.ru

Фундаментальная идея исследования заключается в том, что в условиях трансформации российской экономики и ограниченного доступа к внешним рынкам капитала раскрытие финансовой отчетности становится ключевым фактором повышения эффективности функционирования национального фондового рынка. Повышение прозрачности финансовой отчетности снижает информационную асимметрию между эмитентами и инвесторами, способствует более точному ценообразованию активов и перераспределению капитала в пользу наиболее эффективных компаний и отраслей российской экономики. Особую актуальность данная проблематика приобретает в связи с введением регуляторных послаблений, позволяющих отдельным эмитентам ограничивать объем публикуемой информации, что делает исследование механизмов взаимосвязи прозрачности отчетности и рыночной стоимости ценных бумаг особенно востребованным как в теоретическом, так и в практическом отношении. Данная проблематика остается недостаточно проработанной применительно к российскому рынку и требует отдельного эмпирического анализа. Это, в свою очередь, позволит обеспечить рост инвестиционной привлекательности российского фондового рынка, поспособствует формированию более обоснованных инвестиционных решений со стороны частных и институциональных инвесторов и регулятора, а также устойчивому развитию всей финансовой системы и национальной экономики России в целом, что определяет как теоретическую, так и практическую значимость настоящего исследования.

Ключевые слова: Финансовая отчетность, финансовая аналитика, раскрытие информации, информационная асимметрия, информационная эффективность рынка, корпоративное управление, фондовые рынки, инвестиции, ценообразование активов, капитализация компаний.

Исторически российская практика раскрытия финансовой отчетности прошла путь глубокой трансформации: от закрытых учетных систем переходного периода к полномасштабному внедрению международных стандартов финансовой отчетности (МСФО). В течение последних десятилетий стремление отечественных эмитентов к выходу на международные рынки капитала способствовало институционализации прозрачности как обязательного атрибута корпоративного управления. Финансовая отчетность превратилась из сугубо фискального документа, необходимого в первую очередь регулятору, в стратегический инструмент коммуникации с инвесторами, определяющий уровень доверия к компании и её рыночную репутацию в рамках глобального финансово-экономического пространства.

Теоретическое обоснование данной взаимосвязи опирается на фундаментальные положения экономической теории. Согласно классическим представлениям о функционировании рынков в условиях неполной информации, неравномерное распределение сведений между участниками сделки – эмитентом, обладающим полным знанием о собственном финансовом положении, и внешним инвестором, вынужденным опираться на ограниченный набор публично доступных данных, – порождает информационную асимметрию, способную существенно искажать процесс формирования цены актива. В рамках гипотезы эффективного рынка предполагается, что рыночная цена актива отражает всю доступную информацию, однако данное предположение справедливо лишь при условии достаточной полноты и своевременности раскрытия данных. Когда объем публикуемых сведений сокращается, механизм ценообразования начинает опираться не на фундаментальные показатели, а на косвенные сигналы, ожидания и рыночные слухи, что снижает информационную эффективность рынка в целом. Теория сигналов, в свою очередь, объясняет, почему добровольное расширение раскрытия информации способно служить положительным признаком качества эмитента: компании, уверенные в устойчивости своих финансовых показателей, заинтересованы в демонстрации прозрачности, тогда как ограничение раскрытия – вне зависимости от его причин – рынком чаще интерпретируется как индикатор повышенного риска. Именно эта теоретическая рамка формирует концептуальную основу настоящего исследования и объясняет, почему изменение параметров раскрытия финансовой отчетности способно оказывать столь ощутимое влияние на котировки и стоимость ценных бумаг российских эмитентов.

Отдельного внимания заслуживает и аспект ликвидности: снижение объема публично доступной информации сокращает число участников рынка, способных проводить самостоятельный анализ эмитента, что при прочих равных уменьшает глубину рынка, расширяет спред между ценой покупки и продажи и повышает транзакционные издержки для всех категорий инвесторов, включая тех, кто не испытывает непосредственного дефицита информации. Соответственно, эффекты, связанные с раскрытием отчетности, распространяются далеко за пределы узкой группы аналитиков, занимающихся фундаментальной оценкой, и затрагивают рынок в целом.

Помимо этого, снижение оборачиваемости ценных бумаг отдельных эмитентов, наблюдаемое в подобных условиях, способно затрагивать и биржевые индексы, в состав которых они включены, поскольку изменение ликвидности отдельных компонентов индекса воздействует на его общую волатильность и на издержки формирования индексных портфелей институциональными инвесторами.

Институциональное закрепление вектора на развитие информационной прозрачности было оформлено принятием Федерального закона от 27.07.2010 № 208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности», который установил обязательность составления и публикации консолидированной отчетности по МСФО для публичных акционерных обществ, кредитных и страховых организаций, что окончательно закрепило международные стандарты в качестве базового языка финансовой коммуникации между крупнейшими российскими эмитентами и глобальным инвестиционным сообществом [1]. Последующее развитие нормативной базы, включая регулярное обновление требований к раскрытию информации со стороны Банка России как мегарегулятора финансового рынка, способствовало дальнейшему повышению качества и сопоставимости публикуемых данных вплоть до 2022 года.

В период, предшествовавший 2022 году, ведущие российские эмитенты добровольно расширяли объем публикуемых данных, включая нефинансовые показатели и операционную аналитику, стремясь максимально снизить неопределенность для миноритарных акционеров. Высокий уровень прозрачности выступал своеобразным драйвером роста котировок, позволяя рынку проводить качественную фундаментальную оценку активов и существенно сокращать дисконт (премию) за специфические страновые и отраслевые риски. Помимо снижения страновой и отраслевой премии за риск, добровольное расширение раскрытия информации способствовало формированию более зрелой аналитической культуры на отечественном рынке: инвестиционные банки и рейтинговые агентства получали возможность строить много-

факторные модели оценки стоимости компаний, опираясь на детализированные данные о структуре выручки, долговой нагрузке и денежных потоках, что в конечном счете расширяло круг институциональных инвесторов, готовых работать с российскими активами.

Однако современный этап развития отечественного фондового рынка характеризуется вызовом – необходимостью балансировать между требованиями к прозрачности и защитой от внешнего санкционного давления. В 2022–2023 годах введение режима регуляторных послаблений позволило ряду компаний значительно ограничить раскрытие чувствительной информации. Это привело к возникновению существенной информационной асимметрии, росту неопределенности и трансформации привычных механизмов ценообразования, где традиционные модели оценки стоимости столкнулись с дефицитом необходимых вводных данных.

Возникшая дилемма носит принципиально многоуровневый характер. С одной стороны, ограничение раскрытия чувствительных сведений – данных о контрагентах, логистических цепочках, географии продаж – рассматривается регулятором и самими эмитентами как необходимая мера защиты от вторичных санкционных ограничений, способных нанести компании больший ущерб, чем временная потеря доверия инвесторов. С другой стороны, подобная политика неизбежно перекладывает издержки адаптации на держателей ценных бумаг, которые лишаются возможности проводить полноценный фундаментальный анализ и вынуждены закладывать в стоимость капитала дополнительную премию за неопределенность. Данное противоречие между интересами национальной экономической безопасности и интересами частных и институциональных инвесторов формирует новую регуляторную реальность, в которой поиск баланса между этими двумя целями становится самостоятельной задачей экономической политики.

Нормативно-правовой фундамент этих изменений заложен в Постановлениях Правительства Российской Федерации от 04.07.2023 № 1102 [2] и от 28.09.2023 № 1587 [3], которые наделили эмитентов правом не раскрывать сведения, потенциально несущие санкционные угрозы. Данная мера, будучи вынужденным инструментом защиты бизнеса, создала принципиально новый ландшафт на отечественном фондовом рынке. Инвесторы оказались в ситуации, когда традиционный финансовый анализ становится затруднительным из-за фрагментарности публикуемых данных.

Следует подчеркнуть, что предоставленное эмитентам право ограничивать раскрытие информации носит не абсолютный, а дискреционный характер: решение о том, какие именно сведения представляют потенциальную санкционную угрозу и должны быть исключены из публикуемой отчетности, принимается самим эмитентом, что создает существенную неоднородность в практике раскрытия среди различных компаний одной отрасли. Одни эмитенты ограничиваются частичным сокрытием отдельных показателей, тогда как другие используют предоставленную возможность максимально широко, публикуя лишь минимально необходимый набор данных. Подобная неоднородность дополнительно затрудняет проведение сопоставимого межотраслевого и межкорпоративного анализа.

Ярким примером выборочного подхода к раскрытию информации является практика ПАО «Яковлев». В своих актуальных отчетах по МСФО [4] компания фактически уходит от детализации операционной деятельности, не представляя основные финансовые результаты и ограничиваясь лишь показателями прибыли до налогообложения и чистой прибыли. Ссылаясь на вышеупомянутые Постановления № 1102 и № 1587, эмитент скрывает структуру выручки и себестоимости, а также не раскрывает сведения об активах, обязательствах и движениях денежных средств.

Практические последствия подобной информационной политики для инвестиционного сообщества трудно переоценить. Отсутствие данных о структуре выручки не позволяет аналитикам разделить вклад различных сегментов бизнеса в общий финансовый результат компании, а недоступность сведений об активах и обязательствах делает невозможным расчет ключевых коэффициентов долговой нагрузки и коэффициентов ликвидности. В отсутствие данных о движении денежных средств инвесторы лишаются возможности оценить качество прибыли – то есть степень, в которой отраженная в отчетности чистая прибыль подкреплена реальным денежным потоком, а не неденежными корректировками. Всё это означает, что оценка стоимости ценных бумаг эмитента вынужденно смещается от классических моделей дисконтированных денежных потоков и сравнительного анализа мультипликаторов в сторону суждений, основанных на отраслевых аналогиях и слухах.

Еще более радикальную стратегию информационной закрытости демонстрирует ПАО «Сургутнефтегаз», чья отчетность традиционно являлась объектом пристального внимания со стороны аналитиков и рядовых инвесторов. Компания полностью прекратила публикацию отчетности по международным стандартам, а в формах по российским стандартам бухгалтерского учета (РСБУ) прибегла к цензуре, подобной предыдущему эмитенту: вместо конкретных чисел во многих ключевых строках отчета о финансовых результатах указаны символы «Х», а инвесторам доступны лишь сведения о чистой прибыли и прибыли до налогообложения [5]. В сведениях о бухгалтерском балансе эмитента также отсутствуют данные о финансовых вложениях, а отчетность о движении денежных средств вовсе не публикуется.

Особую значимость случай ПАО «Сургутнефтегаз» приобретает в связи с исторически сложившейся структурой инвестиционного интереса к данному эмитенту: значительная часть инвесторов на протяжении многих лет ориентировалась именно на объем и валютную структуру ликвидных финансовых вложений компании как на ключевой фактор оценки, во многом определявший разрыв между балансовой и рыночной стоимостью её ценных бумаг. Исчезновение данного индикатора из публичного поля лишает рынок главного ориентира, вокруг которого строилась инвестиционная история компании, и переводит оценку её стоимости в область предположений о фактическом объеме и структуре скрытых активов. Подобная неопределенность создает почву для повышенной чувствительности котировок к любым косвенным сигналам – слухам, заявлениям менеджмента, динамике сопоставимых компаний, – что противоречит самой природе фундаментального анализа как метода, требующего опоры на проверяемые количественные данные.

Подобная трансформация закономерно влечет за собой изменение структуры акционерного капитала, где институциональные инвесторы замещаются розничными игроками. Смена структуры акционерного капитала в пользу розничных инвесторов имеет широкие последствия для архитектуры рынка в целом. Институциональные инвесторы – паевые и пенсионные фонды, страховые компании и другие – как правило, руководствуются формализованными правилами, требующими проведения количественного анализа финансовой устойчивости эмитента, и при недостатке данных вынуждены снижать долю таких бумаг в портфеле либо полностью исключать их из инвестиционного покрытия. Их место занимают частные инвесторы, чьи решения в большей степени определяются эмоциональным восприятием новостного фона и краткосрочными спекулятивными мотивами, нежели долгосрочной оценкой фундаментальной стоимости. Подобный сдвиг состава участников торгов способствует росту волатильности котировок и снижает устойчивость рынка к внешним шокам, поскольку реакция розничных инвесторов, в отличие от институциональных, менее предсказуема и хуже поддается моделированию. Как следствие, это приводит к долгосрочному давлению на стоимость ценных бумаг российских эмитентов.

Помимо влияния на структуру спроса, снижение информационной прозрачности сказывается и на стоимости привлечения капитала эмитентами. В условиях, когда потенциальные покупатели облигаций или дополнительных выпусков акций не располагают полным набором данных для оценки кредитного качества компании, они закладывают в требуемую доходность повышенную премию за неопределенность, что удорожает заемное и долевое финансирование. Данный эффект особенно значим для эмитентов, планирующих новые размещения ценных бумаг на внутреннем рынке в условиях ограниченного доступа к международным рынкам капитала, поскольку именно внутренний рынок остается для них основным источником привлечения средств, а его эффективное функционирование напрямую зависит от качества информационной среды.

В совокупности описанные эффекты свидетельствуют о том, что снижение прозрачности отчетности воздействует на стоимость ценных бумаг не через единственный канал, а через комплекс взаимосвязанных механизмов, включающих изменение состава инвесторов, рост премии за риск, удорожание привлечения капитала и снижение точности рыночных ожиданий. Понимание относительного вклада каждого из этих механизмов представляет самостоятельную аналитическую задачу, решение которой способно существенно обогатить теоретические представления о процессах ценообразования в условиях ограниченной информационной среды.

Изложенное позволяет заключить, что снижение прозрачности отчетности представляет собой не изолированный регуляторный эпизод, а системный фактор, потенциально способный оказывать долгосрочное структурное влияние на функционирование российского фондового рынка в целом, что и определяет необходимость его самостоятельного и всестороннего научного изучения.

С практической точки зрения понимание данных механизмов значимо и для регулятора фондового рынка, поскольку оно позволяет оценивать не только точечные последствия отдельных регуляторных решений, но и их совокупное воздействие на глубину, ликвидность и инвестиционную привлекательность национального рынка капитала в долгосрочной перспективе.

В этой связи исследование влияния раскрытия финансовой информации на стоимость активов приобретает особую актуальность для современной финансовой науки. Понимание того, как в условиях ограниченной прозрачности формируются рыночные котировки и какие факторы становятся определяющими для стоимости привлечения капитала, требует глубокого переосмысления классических концепций.

Говоря про актуальность, необходимо упомянуть работы других авторов, посвященные смежным с темой исследования вопросам. Рассмотрим несколько научных статей за авторством российских и зарубежных исследователей. Обзор данных работ позволяет не только очертить существующее состояние научного знания по теме, но и точнее определить границы того исследовательского пробела, на восполнение которого направлено настоящее исследование.

Антюхов А. Ю. в работе «Информационная асимметрия на фондовом рынке России» рассматривает информационную асимметрию как фундаментальную характеристику функционирования современного фондового рынка, возникающую вследствие неравномерного распределения информации между эмитентами и инвесторами [6]. Автор подчеркивает, что в условиях российского рынка проблема информационной асимметрии приобретает особенно высокую значимость ввиду исторически менее развитых институтов

корпоративного управления, ограниченной прозрачности отдельных эмитентов и недостаточной зрелости механизмов рыночного контроля. В исследовании отмечается, что асимметрия информации приводит к ухудшению качества инвестиционных решений, росту неопределенности в оценке фундаментальной стоимости активов, а также к снижению общей эффективности рынка. Особое внимание также уделяется тому, что невысокая информационная прозрачность усиливает вероятность недооценки либо переоценки ценных бумаг, поскольку инвесторы вынуждены закладывать дополнительную премию за риск в стоимость капитала. Тем самым автор делает вывод о прямой зависимости между качеством раскрытия корпоративной информации и способностью рынка осуществлять эффективное ценообразование.

Брызгалова М. А. и Виншу Д. В. в статье «Факторы, влияющие на рынок ценных бумаг в России» анализируют совокупность макроэкономических и институциональных условий, определяющих динамику российского фондового рынка [7]. Авторы выделяют среди ключевых факторов уровень процентных ставок, инфляционные ожидания, технологическое развитие, геополитическую обстановку, государственное регулирование, а также степень инвестиционной привлекательности отдельных эмитентов. При этом исследователи подчеркивают значимость информационной среды и доверия инвесторов как системообразующих факторов устойчивого развития рынка капитала.

В исследовании Podedworna-Tarnowska D. «Fundamental Factors and the Level of Underpricing» изучается влияние фундаментальных характеристик компаний на уровень недооценки акций при первичном публичном размещении [8]. На основе выборки из 227 компаний, разместившихся на Варшавской фондовой бирже в 2005–2022 гг., автор анализирует, каким образом финансовые показатели эмитентов воздействуют на разрыв между ценой размещения и рыночной ценой акций после начала торгов. Результаты исследования демонстрируют, что величина разрыва статистически значимо зависит от таких фундаментальных факторов, как размер активов компании, рентабельность активов и капитала, балансовая стоимость капитала и прибыль на акцию. Автор указывает, что фундаментальная финансовая информация выступает для инвесторов важнейшим сигналом качества эмитента в условиях ограниченной информации о компании на этапе размещения. Таким образом, работа подтверждает, что полнота и качество раскрываемых финансовых показателей непосредственно влияют на рыночную оценку ценных бумаг и снижают искажения в процессе формирования цены актива.

Citra Sukmadilaga C., Santoso J. C. и Ghani E.K. в статье «Can Accounting Value Relevance and Pricing Error Influence Stock Price of High-Technology Service Enterprises?» исследуют релевантность бухгалтерской информации для рыночного ценообразования акций компаний высокотехнологичного сектора [9]. Авторы анализируют 326 высокотехнологичных сервисных компаний из США, Японии, Китая, Великобритании и Франции, оценивая влияние ключевых бухгалтерских показателей на рыночную стоимость акций. Исследование показывает, что наибольшую статистическую значимость для объяснения рыночной цены акций имеют прибыль на акцию и балансовая стоимость капитала на акцию, тогда как показатель выручки на акцию оказывается менее значимым. Авторы делают вывод о том, что даже в высокотехнологичных и нематериалоемких отраслях финансовая отчетность сохраняет существенную ценностную релевантность для инвесторов, а качество бухгалтерского раскрытия продолжает играть важную роль в формировании рыночной капитализации компаний.

Acheampong A. и Elshandidy T. в работе «Does Sustainability Disclosure Improve Analysts' Forecast Accuracy? Evidence from European Banks» расширяют традиционное понимание раскрытия информации, исследуя влияние нефинансовой отчетности на точность прогнозов финансовых аналитиков [10]. На выборке из 145 европейских банков за период 2005–2017 гг. авторы демонстрируют, что расширенное раскрытие информации в области устойчивого развития статистически значимо снижает ошибку аналитических прогнозов, тем самым повышая качество оценки будущих финансовых результатов компании рынком. Особо отмечается, что после введения обязательных требований по нефинансовому раскрытию данный эффект усилился, поскольку объем и качество раскрываемой информации заметно возросли. Авторы интерпретируют результаты как подтверждение гипотезы о том, что более высокий уровень раскрытия – даже вне рамок классической финансовой отчетности – снижает информационную асимметрию между эмитентом и внешними агентами, улучшает информационную среду на рынке капитала и способствует более точному ценообразованию активов. Данное исследование особенно важно в контексте современных тенденций расширения корпоративной отчетности за пределы исключительно финансовых показателей.

Несмотря на вклад упомянутых исследований в развитие научного понимания факторов ценообразования активов на фондовом рынке, существующая литература сохраняет ряд методологических и содержательных ограничений, формирующих исследовательский пробел в рамках заявленной сферы. Так, работы российских авторов преимущественно характеризуются более общим подходом к анализу фондового рынка, при котором информационная прозрачность и раскрытие корпоративной отчетности рассматриваются как один из множества факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность и эффективность рынка капитала в целом. В отечественной научной литературе основное внимание сосредоточено на общих вопросах информационной асимметрии, институционального развития фондового рынка, макроэкономических факторах динамики котировок и инвестиционного климата, тогда как непосредственное влияние объема, структуры и полноты раскрываемой финансовой отчетности на процесс рыночного ценообразования активов как самостоятельный объект исследования остается недостаточно проработанным. Иными словами, российская академическая школа пока не сформировала комплексный эмпирический подход к оценке того, каким образом изменения в корпоративной отчетности трансформируются в изменение рыночной стоимости активов отдельных эмитентов. Помимо этого, в отечественной литературе практически отсутствуют работы, рассматривающие раскрытие финансовой отчетности не как статичную характеристику эмитента, а как динамический параметр, изменение которого во времени – в том числе в сторону сокращения – может быть использовано в качестве самостоятельной объясняющей переменной при анализе рыночной стоимости ценных бумаг.

В свою очередь, зарубежные исследования демонстрируют существенно более детализированный и прикладной подход к анализу влияния раскрытия информации на стоимость активов. Однако данные работы, как правило, базируются на материалах развитых либо институционально более устойчивых зарубежных рынков капитала, функционирующих в условиях стабильного регулирования, высокого уровня защиты инвесторов и устоявшихся стандартов корпоративной прозрачности. Вследствие этого они не учитывают специфические особенности современного российского фондового рынка, сформировавшиеся под воздействием санкционного давления, регуляторных послаблений в части раскрытия информации и сокращения объемов публикуемой отчетности эмитентами. Более того, в существующей литературе практически отсутствуют исследования, посвященные анализу влияния вынужденного или добровольного ограничения корпоративного раскрытия на механизмы ценообразования активов в условиях частичной информационной закрытости рынка. Указанные обстоятельства подтверждают наличие научного пробела и обусловливают высокую актуальность дальнейшего исследования данной проблематики применительно к российскому фондовому рынку. Подобный пробел приобретает особую значимость в свете того, что именно российский рынок в период 2022–2023 годов стал одним из немногих масштабных примеров сознательного и системного сокращения объема раскрываемой финансовой информации значительным числом крупных публичных эмитентов, что делает его уникальным эмпирическим полем для проверки применимости и границ действия существующих теоретических моделей ценообразования активов.

Таким образом, целью исследования является количественная оценка влияния полноты и качества раскрытия финансовой отчетности на рыночную стоимость ценных бумаг российских компаний, а также обоснование механизмов повышения их капитализации в условиях структурной трансформации экономики. Реализация данной цели позволит сформировать научно обоснованное представление о том, в какой степени изменение параметров раскрытия информации влияет на восприятие эмитента рынком, стоимость привлечения капитала и инвестиционную привлекательность компании в целом.

Новизна исследования заключается прежде всего в разработке комплексной методики оценки прозрачности финансовой отчетности российских эмитентов, основанной на формировании интегрального индекса раскрытия информации, учитывающего как количественные, так и качественные параметры корпоративной отчетности. В отличие от существующих подходов, преимущественно ориентированных на формальную фиксацию факта раскрытия либо использование ограниченного набора индикаторов, предлагаемая методика позволит учитывать глубину, структурную полноту, аналитическую насыщенность и практическую ценность публикуемой эмитентами информации для инвесторов.

Дополнительный научный вклад исследования состоит в построении эконометрических моделей, позволяющих эмпирически оценить зависимость между уровнем прозрачности отчетности и ключевыми рыночными характеристиками ценных бумаг российских эмитентов, включая капитализацию, рыночные мультипликаторы, ликвидность и волатильность котировок. Полученные результаты позволят количественно определить масштаб влияния раскрытия информации на рыночное ценообразование активов с учетом специфики отечественного рынка, характеризующегося повышенной информационной асимметрией и регуляторной фрагментацией.

Практическая значимость исследования выражается в разработке алгоритма управления рыночной стоимостью компании через оптимизацию параметров раскрытия финансовой информации. Предполагается формирование прикладного инструментария, позволяющего эмитентам выстраивать политику раскрытия таким образом, чтобы максимизировать положительный эффект для капитализации, снижать премию за информационную прозрачность, повышать доверие инвесторов и улучшать условия привлечения капитала. В результате раскрытие информации будет рассматриваться не только как регуляторная обязанность, но и как стратегический инструмент эффективного управления стоимостью бизнеса.

Таким образом, предлагаемое исследование направлено на устранение выявленного научного пробела в области анализа влияния корпоративной прозрачности на стоимость активов в условиях современной российской экономики. Его результаты позволят расширить теоретические представления о механизмах ценообразования на отечественном фондовом рынке, а также

сформировать практические рекомендации для эмитентов, инвесторов и регулятора по повышению эффективности функционирования рынка капитала в условиях ограниченной информационной среды, что окажет положительное влияние на развитие всей национальной экономики страны.

Итоговая ценность работы заключается в том, что она объединяет теоретическое осмысление проблемы информационной асимметрии с прикладным анализом конкретных практик раскрытия информации российскими эмитентами, формируя целостное представление о механизмах взаимодействия между прозрачностью корпоративной отчетности и рыночной стоимостью ценных бумаг в условиях структурной трансформации отечественной экономики. Дальнейшая разработка темы в рамках исследования предполагает последовательное движение от теоретического анализа обозначенных механизмов к их эмпирической проверке на данных российского фондового рынка, что позволит получить научно обоснованные и практически применимые результаты.

Литература

1. Федеральный закон от 27.07.2010 N 208-ФЗ (ред. от 07.04.2020) «О консолидированной финансовой отчетности» // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103021/.
2. Постановление Правительства РФ от 04.07.2023 N 1102 «Об особенностях раскрытия и (или) предоставления информации, подлежащей раскрытию и (или) предоставлению в соответствии с требованиями Федерального закона »Об акционерных обществах« и Федерального закона »О рынке ценных бумаг« [Электронный ресурс]. // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_451396/. (Дата обращения: 23.08.2026).
3. Постановление Правительства РФ от 28.09.2023 N 1587 «Об особенностях раскрытия инсайдерской информации, подлежащей раскрытию в соответствии с требованиями Федерального закона »О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации« [Электронный ресурс]. // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_458453/. (Дата обращения: 23.08.2026).
4. Консолидированная отчетность ПАО «Яковлев» [Электронный ресурс]. // Центр раскрытия корпоративной информации. – URL: https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=76&type=4. (Дата обращения: 23.08.2026).
5. Бухгалтерская (финансовая) отчетность [Электронный ресурс]. // Центр раскрытия корпоративной информации. – URL: https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=312&type=3. (Дата обращения: 23.08.2026).
6. Антюхов А. Ю. Информационная асимметрия на фондовом рынке России // Вестник Академии знаний. – 2025. – № 2. – С. 699–701. – URL: https://cyberleninka.ru/article/n/informatsionnaya-asimmetriya-na-fondovom-rynke-rossii.
7. Брызгалова М. А., Виншу Д. В. Факторы, влияющие на рынок ценных бумаг в России // Финансовые рынки и банки. – 2024. – № 2. – С. 77–79. – URL: https://cyberleninka.ru/article/n/faktory-vliyayuschie-na-rynok-tsennyh-bumag-v-rossii.
8. Podedworna-Tarnowska D. Fundamental factors and the level of underpricing // Journal of Management and Financial Sciences. – 2024. – Т. 16. – № 50. – С. 239–256 – URL: https://econjournals.sgh.waw.pl/JMFS/article/view/4522.
9. Citra Sukmadilaga C., Santoso J. C., Ghani E.K. Can Accounting Value Relevance and Pricing Error Influence Stock Price of High-Technology Service Enterprises? // Economies. – 2023. – № 11. – С. 1–14. – URL: https://www.mdpi.com/2227-7099/11/2/48.
10. Acheampong A., Elshandidy T. Does sustainability disclosure improve analysts' forecast accuracy? Evidence from European banks // Financial Innovation. – 2025. – Т. 11. – № 25. – С. 1–32 – URL: https://link.springer.com/article/10.1186/s40854-024-00693-5.

The impact of financial reporting disclosure on quotations and securities valuation of russian companies: theoretical foundations

Saybattalov T.A.
University: Synergy University

JEL classification: G20, G24, G28, H25, H30, H60, H72, H81, K22, K34

The fundamental idea of this study is that, amid the transformation of the Russian economy and limited access to external capital markets, financial statement disclosure has become a key factor in the efficiency of the national stock market. Increased transparency of financial reporting reduces information asymmetry between issuers and investors, contributes to more accurate asset pricing, and facilitates capital reallocation toward the most efficient companies and sectors of the Russian economy. This issue has gained relevance with the introduction of regulatory relaxations allowing issuers to limit disclosed information, making the link between disclosure transparency and securities market value especially relevant, both theoretically and practically. This problem remains insufficiently studied for the Russian market and requires separate empirical analysis. This, in turn, will increase the investment attractiveness of the Russian stock market, contribute to more informed decisions by private and institutional investors and the regulator, and support the sustainable development of the financial system and the national economy as a whole, which determines the theoretical and practical significance of this study.

Keywords: Financial reporting, financial analytics, information disclosure, information asymmetry, market informational efficiency, corporate governance, stock markets, investments, asset pricing, market capitalization.

References

1. [Federal Law of July 27, 2010 No. 208-FZ (as amended on April 7, 2020) «On Consolidated Financial Reporting»] // Spravochno-pravovaya sistema «Konsul'tantPlyus» [Elektronnyj resurs]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103021/ (In Russian).
2. [Resolution of the Government of the Russian Federation of July 4, 2023 No. 1102 «On Features of Disclosure and (or) Provision of Information Subject to Disclosure and (or) Provision in Accordance with the Requirements of the Federal Law 'On Joint-Stock Companies' and the Federal Law 'On the Securities Market'»] [Elektronnyj resurs]. // Spravochno-pravovaya sistema «Konsul'tantPlyus». – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_451396/ (accessed: 23.08.2026) (In Russian).
3. Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 28.09.2023 N 1587 «Ob osobennostyakh raskrytiya insajderskoj informatsii, podlezhashchej raskrytiyu v sootvetstvii s trebovaniyami Federal'nogo zakona »O protivodejstvii nepravomernomu ispol'zovaniyu insajderskoj informatsii i manipulirovaniyu rynkom i o vnesenii izmenenij v otdel'nye zakonodatel'nye akty Rossijskoj Federatsii« [Elektronnyj resurs]. // Spravochno-pravovaya sistema «Konsul'tantPlyus». – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_458453/ (accessed: 23.08.2026) (In Russian).
4. [Consolidated Financial Statements of PAO Yakovlev] [Elektronnyj resurs]. // Tsentr raskrytiya korporativnoj informatsii. – URL: https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=76&type=4 (accessed: 23.08.2026) (In Russian).
5. [Accounting (Financial) Statements] [Elektronnyj resurs]. // Tsentr raskrytiya korporativnoj informatsii. – URL: https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=312&type=3 (accessed: 23.08.2026) (In Russian).
6. Antyukhov A. Yu. [Information Asymmetry in the Russian Securities Market] // Vestnik Akademii znanij. – 2025. – No. 2. – S. 699–701. – URL: https://cyberleninka.ru/article/n/informatsionnaya-asimmetriya-na-fondovom-rynke-rossii (In Russian).
7. Bryzgalova M. A., Vinshu D. V. [Factors Affecting the Securities Market in Russia] // Finansovye rynki i banki. – 2024. – No. 2. – S. 77–79. – URL: https://cyberleninka.ru/article/n/faktory-vliyayuschie-na-rynok-tsennyh-bumag-v-rossii (In Russian).
8. Podedworna-Tarnowska D. Fundamental factors and the level of underpricing // Journal of Management and Financial Sciences. – 2024. – Vol. 16. – No. 50. – S. 239–256. – URL: https://econjournals.sgh.waw.pl/JMFS/article/view/4522.
9. Citra Sukmadilaga C., Santoso J. C., Ghani E.K. Can Accounting Value Relevance and Pricing Error Influence Stock Price of High-Technology Service Enterprises? // Economies. – 2023. – No. 11. – S. 1–14. – URL: https://www.mdpi.com/2227-7099/11/2/48.
10. Acheampong A., Elshandidy T. Does sustainability disclosure improve analysts' forecast accuracy? Evidence from European banks // Financial Innovation. – 2025. – Vol. 11. – No. 25. – S. 1–32. – URL: https://link.springer.com/article/10.1186/s40854-024-00693-5.