

УДК: 653.6

DOI 10.21661/r-551722

В.Н. Бунина, А.А. Соколова

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ПОКАЗАТЕЛЕЙ НЕФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИИ

***Аннотация:** актуальность темы обусловлена растущим интересом к экологической и социальной деятельности компаний со стороны стейкхолдеров и на уровне государственных инициатив. Российские представители бизнеса осознают значимость представления нефинансовой информации, но лишь некоторые из них публикуют социальную отчетность. Это связано с недостаточным пониманием методологии, неопределенностью критериев качества отчета, трудоемким процессом составления. В связи с этим особую значимость приобретают вопросы о существующих стандартах и методиках, оценке влияния отчета на инвестиционную привлекательность компании. В статье выявлены тенденции влияния информации о социальной отчетности на потенциальных инвесторов, а также предложена авторская система формирования отчетности для компаний на базе GRI, планирующих переход к составлению нефинансовой отчетности.*

***Ключевые слова:** устойчивое развитие, социальная отчетность, экологическая отчетность, нефинансовая отчетность, инвестиционная привлекательность.*

V.N. Bunina, A.A. Sokolova

ASSESSMENT OF THE NON-FINANCIAL REPORTING INDICATORS INFLUENCE ON THE COMPANY'S INVESTMENT ATTRACTION

***Abstract:** this article considers social reporting as a new phenomenon for Russian companies. The relevance of the topic is determined by the growing interest in environmental and social activities of companies from stakeholders and at the level of government initiatives. Russian business representatives are aware of the importance of*

presenting non-financial information, but only some of them publish social reporting now. This is due to a lack of understanding of the methodology, the complexity of the quality criteria for the report, and the laborious process of forming. Therefore, questions of existing standards and techniques, as well as the assessment of the report's impact on the investment attractiveness of the company are particularly important. In this research paper, the trends in the influence of information on potential investors are identified. The authors propose a reporting methodology based on GRI for companies planning to switch to non-financial reporting.

Keywords: *sustainable development, social reporting, environmental reporting, non-financial reporting, investment attractiveness.*

В современных условиях стремительного роста важности социальных проблем общества и развития экологического предпринимательства [1], вопросы о том, каким образом стоит представлять информацию о нефинансовой деятельности компании являются как никогда актуальными. Анализ 70 крупнейших российских компаний по объему выручки за 2019 г. [2] показал, что в 2018 г. лишь 37 компаний из 70 в каком-либо виде представили нефинансовую отчетность и только у 11 компаний из 37 отчетность была составлена по международному стандарту GRI и представлена в виде отчета об устойчивом развитии. В то время как остальные компании ограничились гораздо менее объемным по степени раскрытия информации соответствующим разделом в годовом отчете компании. На основании результатов анализа, можно сделать предположение, что данная тенденция на отечественном рынке связана с тем, что наиболее распространенный и признанный международным сообществом стандарт GRI предписывает довольно объемный перечень показателей, подлежащих раскрытию. В связи с этим ряд исследователей [3] полагает, что процесс составления отчетности становится крайне трудоемким и зачастую компания не способна раскрыть все рекомендуемые показатели.

Частично это проблему решает более новая версия стандарта GRI G-4, согласно которой компании рекомендуется сосредоточиться не на количестве, а на

качестве публикуемой информации и фокусировать внимание не на всех показателях, а только на самых ключевых, даже если, в связи с этим, отчет станет менее объемным [4]. G-4 рекомендует при составлении нефинансовой отчетности руководствоваться рядом основополагающих принципов, но не дает конкретных методических установок относительно того, какие именно показатели являются ключевыми и каким результатам социальной и экологической деятельности следует уделить наибольшее внимание. Разумеется, для каждой компании система ключевых показателей индивидуальна. Но, согласно результатам проведенного анализа, конкретно на российском рынке даже крупные компании испытывают сложности с методическим подходом к формированию нефинансовой отчетности. Переходя на путь составления нефинансовой отчетности, компании зачастую сложно понять, с чего начать, на какие результаты своей деятельности обратить особое внимание и какие из них оказывают наибольшее воздействие на стейкхолдеров.

Был сформулирован ряд гипотез:

H1: Раскрытие экономических показателей стандарта GRI в нефинансовой отчетности компании позитивно влияет на инвестиционную привлекательность компании.

H2: Раскрытие социальных показателей стандарта GRI в нефинансовой отчетности компании позитивно влияет на инвестиционную привлекательность компании.

H3: Раскрытие экологических показателей стандарта GRI в нефинансовой отчетности компании позитивно влияет на инвестиционную привлекательность компании.

С целью подтверждения или опровержения поставленных гипотез была предпринята попытка формирования авторской упрощенной системы составления нефинансовой отчетности. Система включает в себя структурную модель, основанную на мнении российских инвесторов о степени значимости тех или иных показателей, подлежащих раскрытию в нефинансовой отчетности, на базе которой будет разработана авторская система рекомендаций.

Был проведен опрос. В качестве системы показателей была выбрана ранее упомянутая система GRI (с некоторыми изменениями). Основная часть опроса состояла из трех разделов: экономические, экологические и социальные показатели.

В опросе приняло участие 120 респондентов. Респонденты были выбраны по следующему принципу: в качестве респондентов были приглашены представители бизнес-сообщества, работодатели и сотрудники предприятий крупного, среднего и малого бизнеса, которые хотя бы раз инвестировали средства в какую-либо компанию. Еще одним критерием выбора респондентов была их осведомленность в области нефинансовой отчетности. Все респонденты хотя бы раз обращались к социальной и экологической отчетности компаний.

Методология опроса представляла собой шкалу от 1 до 5, где 1 – «совсем не согласен», 5 – «полностью согласен» по пятибалльной шкале Лайкерта. Респондентам было предложено утверждение, основанное на одном из показателей GRI. Например, «Для меня важно, чтобы в социальной отчетности были отражены показатели, касающиеся практики найма на работу (характеристики рабочей силы, числа рабочих мест, социальных выплат, помимо обязательных)». Респонденты должны были оценить свое согласие с данным утверждением по предложенной шкале. Таким образом, в ходе опроса респондент присваивал каждому из факторов своего рода оценку его значимости. Соответственно, согласно разработанной методологии, на выходе каждый из показателей, заключенных в предложенные утверждения, имел свою «оценку» по шкале от 1 до 5, а данные по всем показателям были унифицированы и сопоставимы. Выбор такого инструмента обоснован основной целью получения средних и общих тенденций для выбранной группы населения.

Отдельный раздел в опросе был посвящен вопросам об инвестиционной привлекательности. Поскольку инвестиционная привлекательность в рамках нашего исследования имеет специфическую характеристику, связанную с социальной и экологической деятельностью компании (исключая прочие факторы, определяющие инвестиционную привлекательность как экономический термин),

то были разработаны несколько вопросов, в совокупности определяющих инвестиционную привлекательность компании для потенциального инвестора в зависимости от степени и качества раскрытия нефинансовой информации.

Наиболее важная часть проведенного количественного исследования заключается в подтверждающем факторном анализе (confirmatory factor analyze – CFA) и методе структурного моделирования (structural equation modeling – SEM). Этот подход был выбран из-за существенности переменных. В связи с тем, что в исследовании ключевые понятия являются латентными переменными, они не могут быть корректно определены. Поскольку нет смысла спрашивать респондентов, например, напрямую об инвестиционной привлекательности компании в контексте раскрытия нефинансовой информации, так как мнение респондентов по этому вопросу может отличаться с научной точки зрения этого термина. В результате такие конструкции могут быть описаны только с помощью более конкретных утверждений – наблюдаемых переменных.

Анализ модели был начат с подтверждающего факторного анализа и построения макета на основе моделирования структурных уравнений. Модель демонстрирует степень влияния определенных показателей, представленных в нефинансовой отчетности на инвестиционную привлекательность компании с точки зрения пользователей информации. Модель состоит из 4 латентных переменных. Под латентными переменными подразумеваются такие переменные, которые не могут быть определены в явном виде, а могут быть раскрыты только с помощью наблюдаемых переменных. В данном случае латентными переменными являются экономические факторы – Economical, экологические факторы – Ecological, социальные факторы – Social, а также инвестиционная привлекательность – Invest Attraction. Для каждой из латентных переменных модели было определено от 4 до 14 наблюдаемых переменных. Наблюдаемыми переменными являются вопросы из ранее проведенного опроса, основанные на показателях GRI, разделенные на три блока – экономические, социальные и экологические; а также вопросы, описанные ранее, определяющие инвестиционную привлекательность в контексте нефинансовой отчетности. На рисунке 2 наблюдаемые переменные

изображены в виде прямоугольников, а латентные (скрытые) – в виде эллипсов. Также представлены связи, использованные для соединения всех компонентов модели и отражающие ковариацию. Важно отметить, что значения эндогенных переменных определяются самой моделью в соответствии с ее алгоритмическим описанием выявленных взаимосвязей между показателями. Представленная Модель на рисунке 2 является конечной моделью, полученной в результате множества промежуточных итераций, на основании которой было принято решение формировать выводы.

В начале была осуществлена проверка на мультиколлинеарность и проведен тест на адекватность выборки. Важен результат Бартлетт-теста, а также критерий адекватности выборки Кайзера-Мейера-Олкина (КМО) (Рис. 1). Бартлетт-тест показал 0,000, а КМО-тест показал 0,770, что больше, чем 0,5. Это свидетельствует о значимости связей и отсутствии мультиколлинеарности.

Bartlett test of sphericity		
Chi-square	=	1742.534
Degrees of freedom	=	496
p-value	=	0.000
H0: variables are not intercorrelated		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy		
KMO	=	0.770

Рис. 1. Результаты оценки по Бартлетт-тесту и КМО-тесту

Примечание: составлено авторами.

Общую структуру финальной модели и ее ковариационные коэффициенты можно увидеть на рисунке 2 и рисунке 3.

Основное различие между первоначальной, промежуточными и финальной моделями заключается в исключении из числа наблюдаемых переменных тех переменных, которые имеют наименьший ковариационный коэффициент, а также в подборе наиболее оптимальной комбинации взаимосвязей. Здесь речь идет об изменении построения связей между экологическими и всеми прочими факторами, поскольку в процессе анализа было выявлено, что говорить о воздействии экологических факторов на инвестиционную привлекательность корректно

только в том случае, если экологические факторы раскрываются во взаимосвязи с социальными и экономическими. По такому принципу был исключен ряд переменных из блоков экономических, экологических и социальных переменных.

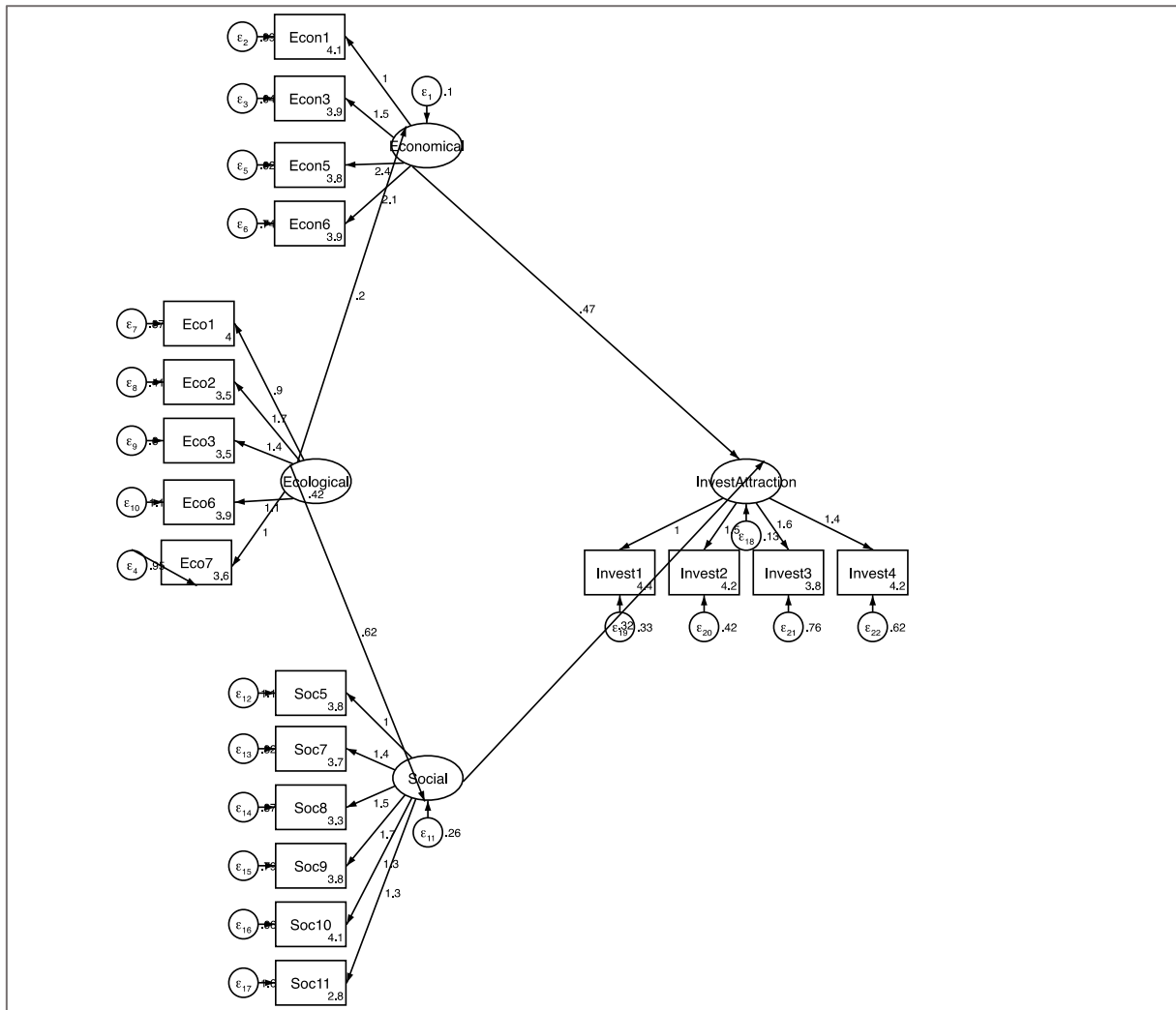


Рис. 2. Структурная Модель

Примечание: составлено авторами.

	OIM				
	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
Structural					
Economical <- Ecological	.1956654	.0863619	2.27	0.023	.0263992 .3649316
InvestAttraction <- Economical	.4725425	.2175099	2.17	0.030	.0462308 .8988541
InvestAttraction <- Social	.3204823	.0948126	3.38	0.001	.1346529 .5063117
Social <- Ecological	.6151365	.159325	3.86	0.000	.3028653 .9274077

Рисунок 3. Ковариационные коэффициенты Модели

Примечание: составлено авторами.

Результаты проверки финальной модели на абсолютное соответствие представлены на рисунке 4. Видно, что $RMSEA = 0,087$, $CFI = 0,822$, $SRMR = 0,085$. Данные коэффициенты максимально приближены к референсным значениям, что говорит о высоком качестве модели и ее применимости.

Fit statistic	Value	Description
Likelihood ratio		
chi2_ms(148)	281.754	model vs. saturated
p > chi2	0.000	
chi2_bs(171)	923.599	baseline vs. saturated
p > chi2	0.000	
Population error		
RMSEA	0.087	Root mean squared error of approximation
90% CI, lower bound	0.071	
upper bound	0.102	
pclose	0.000	Probability RMSEA <= 0.05
Information criteria		
AIC	6550.635	Akaike's information criterion
BIC	6720.672	Bayesian information criterion
Baseline comparison		
CFI	0.822	Comparative fit index
TLI	0.795	Tucker-Lewis index
Size of residuals		
SRMR	0.085	Standardized root mean squared residual
CD	0.862	Coefficient of determination

Рис. 4. Индексы абсолютного соответствия Модели

Примечание: составлено авторами.

Посредством формирования модели с применением метода подтверждающего факторного анализа со структурным моделированием, были получены следующие результаты:

Н1: Подтвердилась. Результаты модели выявили позитивное влияние экономических показателей стандарта GRI в нефинансовой отчетности на инвестиционную привлекательность.

Н2: Подтвердилась. Результаты модели выявили позитивное влияние социальных показателей стандарта GRI в нефинансовой отчетности на инвестиционную привлекательность.

Н3: Подтвердилась частично с допущениями. Несмотря на то, изначально задуманная концепция модели не совершенна, в связи с тем, что влияние переменной Ecological на переменную Invest Attraction менее велико, чем влияние переменных Economical и Social, нельзя отрицать влияние экологических показателей. Данный вывод был сделан в связи с тем, что дальнейшие модели, в

которых экологические показатели не были исключены, показатели убедительный результат. Таким образом, основываясь на индексах абсолютного соответствия финальной модели, можно подтвердить, что раскрытие экологических факторов влияет на инвестиционную привлекательность косвенно, через взаимосвязи с экономическими и социальными, а значит, исключать экологические показатели из модели и утверждать, что они не имеют позитивного влияния на Invest Attraction было бы ошибочно.

Таким образом в таблице 1 представлены включенные и не включенные в финальную систему показатели. Красным выделены показатели, которые были исключены, зеленым – те, что показали существенное влияние на инвестиционную привлекательность и были оставлены.

Таблица 1

Включенные и исключенные показатели финальной модели

	<i>Первоначальное количество показателей (ед.)</i>	<i>Финальное количество показателей (ед.)</i>	<i>Оставшиеся и исключенные показатели (в порядке номеров)</i>	
<i>Экономические</i>	6	4	<i>Econ1</i>	Объем продаж
			<i>Econ2</i>	Географическое распределение результатов деятельности
			<i>Econ3</i>	Поставщики и контрагенты
			<i>Econ4</i>	ФОТ и социальные выплаты
			<i>Econ5</i>	Источники капитала
			<i>Econ6</i>	Налоги и субсидии
<i>Экологические</i>	8	5	<i>Eco1</i>	Сырье и материалы
			<i>Eco2</i>	Виды энергии
			<i>Eco3</i>	Биоразнообразие
			<i>Eco4</i>	Производственные стоки и выбросы
			<i>Eco5</i>	Воздействие конечной продукции
			<i>Eco6</i>	Соответствие нормативам в области охраны ОС
			<i>Eco7</i>	Влияние на экологию логистического обеспечения

			<i>Eco8</i>	Общая информация по видам деятельности, воздействующим на ОС
<i>Социальные</i>	14	6	<i>Soc1</i>	Практика найма на работу
			<i>Soc2</i>	Качество взаимоотношений между руководством и персоналом
			<i>Soc3</i>	Охрана труда работников и производственная безопасность
			<i>Soc4</i>	Профессиональное обучение сотрудников
			<i>Soc5</i>	Корпоративная стратегия, направленная на обеспечение всех работников равными возможностями
			<i>Soc6</i>	Стратегия компании в области управления
			<i>Soc7</i>	Политика компании в отношении недопущения дискриминации
			<i>Soc8</i>	Политика компании в отношении свободы объединений и коллективных переговоров
			<i>Soc9</i>	Недопущение детского и принудительного труда
			<i>Soc10</i>	Проекты, направленные на предотвращение коррупции и взяточничества
			<i>Soc11</i>	Поддержка политических партий или политических инициатив
			<i>Soc12</i>	Забота о жизни и безопасности потребителей
			<i>Soc13</i>	Реализуемые рекламные кампании
			<i>Soc14</i>	Уважение к частной жизни и конфиденциальной информации потребителя

Примечание: составлено авторами.

Полагаясь на вышесказанное, можно составить итоговую систему рекомендаций для компании, которая находится на начальном этапе составления

нефинансовой отчетности в области устойчивого развития (табл. 2). Итоговая система является синтезом полученных результатов и выводов, сделанных в процессе анализа существующих отчетов российских компаний и созданной модели. Авторская система рекомендаций основывается на полученных в результате подтверждающего факторного анализа со структурным моделированием коэффициентах влияния определенных показателей GRI, с учетом исключения наименее значимых показателей и расположения их в наиболее убедительном порядке. Под наиболее убедительным порядком подразумевается представление в отчете информации таким образом, чтобы она наиболее полно отражала специфику раздела, одновременно с этим давая только самую необходимую информацию, теоретически и практически соответствующую названию и специфике раздела.

Таблица 2

Авторская система рекомендаций относительно показателей, подлежащих раскрытию в нефинансовой отчетности компании

	<i>Число показателей (ед.)</i>	<i>Показатели в порядке степени значимости</i>
<i>I. Экономические</i>	4	<i>1</i> Источники капитала
		<i>2</i> Налоги и субсидии
		<i>3</i> Поставщики и контрагенты
		<i>4</i> Объем продаж
<i>II. Социальные</i>	6	<i>1</i> Недопущение детского и принудительного труда
		<i>2</i> Политика компании в отношении свободы объединений и коллективных переговоров
		<i>3</i> Политика компании в отношении недопущения дискриминации
		<i>4</i> Проекты, направленные на предотвращение коррупции и взяточничества
		<i>5</i> Поддержка политических партий или политических инициатив
		<i>6</i> Корпоративная стратегия, направленная на обеспечение всех работников равными возможностями
<i>III. Экологические</i>	5	<i>1</i> Виды энергии
		<i>2</i> Биоразнообразие
		<i>3</i> Соответствие нормативам в области охраны ОС

		4	Влияние на экологию логистического обеспечения
		5	Сырье и материалы

Примечание: составлено авторами.

Подводя итог, можно заключить, что из 28 изначально включенных показателей из системы GRI (некоторые из которых были модифицированы и отличаются от первоначальных) в процессе построения модели были выделены 15 наиболее качественно характеризующих экономическую, социальную и экологическую деятельность компании. Был выявлен наиболее эффективный порядок размещения разделов и раскрывающей показатели информации. Основываясь на оставшихся показателях и ориентируясь на предложенную систему формирования отчетности, компания может достичь наибольшего эффекта с наименьшими трудозатратами. Благодаря предложенным рекомендациям, объем показателей, подлежащий к раскрытию, уменьшился практически вдвое. При этом система показателей во многом опирается на мнение потенциальных инвесторов, заинтересованных в финансовых инвестициях в компанию. Система поможет облегчить концептуальный подход к составлению нефинансовой отчетности в особенности для компаний, которые только начинают составлять нефинансовую отчетность или находятся на стадии планирования. Данная методология позволяет достичь цели усилить инвестиционную привлекательность компании посредством раскрытия информации в нефинансовой отчетности.

Система рекомендаций является применимой как для представителей крупной промышленности, так и для компаний малого и среднего бизнеса, и может послужить своего рода ориентиром в вопросе о том, с чего следует начать при составлении нефинансового отчета и на каких показателях деятельности сосредоточиться в первую очередь. Таким образом, методология во многом удовлетворяет недавно вышедшим рекомендациям GRI G-4, предписывающим компаниям сфокусироваться на меньшем количестве показателей, уделив внимание не количественному, а качественному подходу, при этом давая указания относительно конкретных показателей.

Список литературы

1. Соколова А.А. Экологическое предпринимательство как вектор развития устойчивой региональной системы / А.А. Соколова // *Universum: экономика и юриспруденция*. – 2019. – №4 (61). – С. 7–9.
2. Официальный сайт журнала Forbes [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.forbes.ru/rating/383547-200-krupneyshih-chastnyh-kompaniy-rossii-2019-reyting-forbes> (дата обращения: 30.04.2020).
3. Тимофеева С.А. Оценка основных результатов формирования социальной отчетности в России / С.А. Тимофеева // *Международный бухгалтерский учет*. – 2012. – №12 (210). – С. 43–45.
4. Табакова М.В. Принципы подготовки и стандарты формирования отчетности в области устойчивого развития корпорации (на базе GRI-G4) / М.В. Табакова, А.Ю. Бомбин // *Современные кадровые технологии в управлении предприятиями и территориями: материалы III всероссийской научно-практической конференции с международным участием*. 26 февраля 2018 г. – Тамбов: Издательский дом ТГУ им. Г.Р. Державина, 2018.

References

1. Sokolova, A. A. (2019). *Ekologicheskoe predprinimatel'stvo kak vektor razvitiia ustoichivoi regional'noi sistemy*. *Universum*, 4 (61), 7-9.
2. Forbes. Retrieved from <https://www.forbes.ru/rating/383547-200-krupneyshih-chastnyh-kompaniy-rossii-2019-reyting-forbes>
3. Timofeeva, S. A. (2012). *Otsenka osnovnykh rezul'tatov formirovaniia sotsial'noi otchetnosti v Rossii*. *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchet*, 12 (210), 43-45.
4. Tabakova, M. V., & Bombin, A. Iu. (2018). *Printsipy podgotovki i standarty formirovaniia otchetnosti v oblasti ustoichivogo razvitiia korporatsii (na baze GRI-G4)*. *Sovremennye kadrovyte tekhnologii v upravlenii predpriatiiami i territoriiami*. Tambov: Izdatel'skii dom TGU im. G.R. Derzhavina.

Бунина Виктория Николаевна – студентка, ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет», Санкт-Петербург, Россия.

Bunina Viktoriia Nikolaevna – student, Saint Petersburg State University, Saint Petersburg, Russia.

Научный руководитель Соколова Анастасия Александровна – канд. экон. наук, доцент, ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет», Санкт-Петербург, Россия.

Scientific adviser Sokolova Anastasiia Aleksandrovna – candidate of economic sciences, associate professor, Saint Petersburg State University, Saint Petersburg, Russia.
