

## ОТЗЫВ

**члена диссертационного совета на диссертацию Карзаевой Екатерины Андреевны на тему: «Оценка платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит**

Диссертационная работа Карзаевой Е.А. посвящена оценки платежеспособности денежных потоков и на этой основе разработки и создание нового методического подхода (С.111- 132), позволяющего с высокой долей достоверности определить способность предприятия расплачиваться по обязательствам с наступившим сроком оплаты. В контексте данного подхода, на основе полученных результатов становится возможным судить о краткосрочной платежеспособности предприятия (С.17). Применяя методику определения платежеспособности на регулярной основе, пользователь финансовой информации (внешний или внутренний) сможет своевременно определять моменты неплатежеспособности, принимать превентивные меры и, тем самым, обеспечить долгосрочную платежеспособность (С.18). Стоит принять во внимание, что показатель платежеспособности при проведении финансовой диагностики является определяющим, оказывая влияние на стабильное функционирование хозяйствующего субъекта, его потенциальное развитие и нейтрализацию финансовых рисков (С. 15-16). В связи с этим, развитие инструментария оценки платежеспособности, устранение деструктивных факторов, уменьшающих возможность проведения анализа или снижающих качество получаемых результатов, представляется нам **актуальным направлением исследования с присущей ему высокой научно - практической значимостью.**

Выявив актуальную проблематику, автор поставил цель исследования, которая заключалась в выявлении перспективных направлений развития

методологии оценки платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия (С. 6). Согласно поставленной цели, задачи исследования состояли в уточнении условий платежеспособности, систематизации существующих подходов ее оценки, разработки и обосновании методического подхода к оценке прогнозной платежеспособности, а также выявлении механизмов ее поддержания. Основные научные результаты, проведенные автором в диссертации показывают, что цель и задачи исследования соискателем достигнуты, что свидетельствует о его полноте и завершенности.

Теоретические и практические положения, нашедшие свое отражение по мере решения представленных задач, без сомнения, можно **считать достоверными**. Исследование построено на анализе трудов российских и иностранных авторов. Аргументация автора подкрепляется многочисленными ссылками на надежные, проверенные источники статистическими исследованиями, законодательную базу.

Соискатель апробировал действие представленных коэффициентов и моделей на российских компаниях разных отраслей, сопоставляя полученные результаты с результатами, полученными по традиционным методикам оценки платежеспособности. Тем самым, были наглядно продемонстрированы преимущества предлагаемого автором подхода. Стоит также отметить, что информационная база, а именно отчетность предприятий, на примере которых проводилась апробация методического подхода, полностью представлена в приложениях диссертации или же находится в открыто публикуемых источниках, с приведенными на них ссылками в диссертации. Это делает **практические результаты исследования проверяемыми и обоснованными**. Применение согласованных инструментов анализа, математических формул, логических заключений характеризуют работу как целостную, последовательную и содержательную.

Основные положения работы апробировались соискателем на всероссийских и международных конференциях. Все публикации автора по основным результатам диссертации входят в перечень рецензируемых журналов, рекомендованных ВАК, а одна статья опубликована в журнале, входящем в базу WebofScience. Помимо этого, авторская методика нашла практическое применение на предприятии ООО «Алагер», что подтверждено справкой о внедрении результатов диссертационного исследования.

Диссертационное исследование вносит существенный вклад в развитие теории и методологии финансовой диагностики. В диссертации можно выделить следующие **существенно новые полученные результаты**:

1. Сформулированы признаки («критерии») долгосрочной платежеспособности в системе представления о финансовой диагностике предприятия. Именно от признаков временной сопоставимости поступления денежных средств и платежей, возможности погашения обязательств с наступившей датой платежа за счет имеющихся денежных средств и исключения кассовых разрывов автор отталкивается в обосновании нового методического подхода, аргументируя необходимость оценки платежеспособности предприятия с помощью прогнозных денежных потоков.
2. С учетом классификации подходов к оценке платежеспособности в системе финансовой диагностики предприятия, обоснована основополагающая предпосылка введения нового методического подхода, которая заключается в необходимости сопоставления анализируемых данных, обеспечить которую предлагается, применяя прогнозные денежные потоки.
3. Разработаны новые аналитические инструменты оценки платежеспособности на основе денежных потоков для внутренней и внешней финансовой диагностики. Соответственно, представлены методические рекомендации, предполагающие разный доступ к информационному обеспечению пользователей, позволяя провести

оценку платежеспособности как с привлечением внутренней информации о финансово-хозяйственной деятельности предприятия, так и лишь на основе открыто публикуемой отчетности.

4. Введенный подход к оценке платежеспособности адаптирован для целей инвестиционного анализа, в том числе продемонстрирована возможность применения результатов расчета прогнозной платежеспособности к оценке требуемых дополнительных инвестиций при реализации инвестиционных проектов. При этом автор обосновал, что не всегда рентабельность проекта первостепенна. Не менее важна его самоокупаемость и способность субъекта в процессе реализации проекта - ликвидировать возникающие кассовые разрывы.
5. Обосновано, что авторский подход к оценке платежеспособности может использоваться в диагностике неэффективных финансовых решений в отношении предприятия, которые могут быть связаны с нереалистичными прогнозами движения денежных средств.
6. Предложен механизм поддержания платежеспособности в долгосрочной перспективе с помощью резервирования денежных средств на банковском депозите. Действие этого механизма заключается в том, что целевые резервы должны быть направлены на ликвидацию прогнозируемых кассовых разрывов, при этом предприятие может получать дополнительный доход в виде банковских процентов.

**Практическая значимость** результатов диссертации для внутренних пользователей финансовой информации о предприятии заключается в возможности заблаговременно выявить риски неплатежеспособности и в дальнейшем иметь возможность перераспределять финансовые ресурсы для повышения эффективности хозяйственной деятельности. Что касается внешних пользователей, они получают новый инструмент проверки и контроля контрагента на предмет полноты и своевременности погашения задолженности.

Результаты работы также могут найти применение в учебно-методическом в дисциплинах: «Финансы», «Финансовый анализ», «Комплексный экономический анализ», «Инвестиционный анализ», «Анализ финансовой отчетности» при подготовке специалистов в сфере финансового менеджмента.

Признавая несомненные достоинства диссертации, отметим также наличие отдельных **замечаний и недостатков**.

1. В диссертации не раскрывается тема прочих аналитических процедур, применимых в рамках финансовой диагностики, которые необходимо проводить совместно с предлагаемым методическим подходом к оценке платежеспособности (С. 130) для обеспечения полной картины финансового состояния объекта исследования.
2. Проблематично предложение по созданию резерва денежных средств вместо их инвестирования или привлечения их в оборот (С. 73-74).
3. Неоднозначно решение включать в размер требуемых инвестиций при анализе инвестиционных проектов суммы возможных в перспективе кассовых разрывов, которые могут возникнуть на пятом-десятом году жизни проекта, принимая во внимание достоверность такого прогнозирования из-за отдаленности периода во времени (С. 76-77).

Указанные недостатки и замечания не затрагивают основных положений, выводов и рекомендаций, сделанных автором в ходе исследования, и, соответственно, не влияют на общую положительную оценку исследования.

Диссертация Е.А. Карзаевой написана на актуальную тему. Представленные в работе выводы и рекомендации отличаются самостоятельностью, научной новизной, достоверностью и обоснованностью. В работе прослеживается четкая логическая последовательность изложения материала. Практические результаты, полученные в диссертации, могут применяться заинтересованными организациями. Научные публикации соискателя достаточно полно отражают ключевые аспекты диссертации и

характеризуют автора как квалифицированного специалиста, владеющего современными методами научного исследования.

Диссертация Карзаевой Екатерины Андреевны на тему: «Оценка платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 01.09.2016 №6821/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Карзаева Екатерина Андреевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Пункт 11 указанного Порядка диссертантом не нарушен.

Член диссертационного совета,  
доктор экономических наук, профессор,  
профессор кафедры финансов  
СПБГЭУ

В. А. Черненко

Дата 17.09 2020



Подпись заверяю:

Специалист управления кадров

Э.М. Уланова

« 17 » 09 20 20 г.