

## ОТЗЫВ

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

**Актуальность темы исследования.** Важность проведенного автором исследования обусловлена высокой значимостью обоснованной оценки долгосрочной платёжеспособности хозяйствующих субъектов как для кредиторов, инвесторов, партнеров по бизнесу, так и для самих организаций (предприятий). Большинство современных публикаций, посвященных проблемам оценки платежеспособности, финансовой устойчивости организаций, базируется на информации прошлых периодов, либо на основе текущих денежных потоков. Использование такого методологического подхода вполне оправдано для оценки риска банкротства предприятия, однако этот подход малопригоден для прогнозирования достаточности у предприятий финансовых ресурсов для выполнения своих долговых обязательств по отдельным, конкретным периодам в будущем.

Предложенный автором методический подход к оценке долгосрочной платежеспособности на основе прогнозных оценок будущих денежных потоков расширяет возможности диагностики финансового состояния предприятий в том числе и в вопросах их платежеспособности. Изложенное выше свидетельствует о несомненной актуальности выбранного направления научного исследования.

**Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.** Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, не вызывает сомнений, поскольку исследование базируется на глубоком изучении и анализе существующих теоретических работ и нормативно-правовой базы, посвященных проблемам финансовой диагностики предприятий, в том числе их платежеспособности.

Структура и логика диссертационной работы, наличие обоснованных выводов и обобщений позволили автору предложить новый подход к оценке прогнозной платежеспособности как внешними, так и внутренними аналитиками в системе финансовой диагностики предприятия.

Доказательность результатов диссертационной работы Карзаевой Е. А. подтверждается корректным применением методов научного познания, опорой при проведении исследования на имеющиеся фундаментальные и прикладные разработки по теме диссертационного исследования, с учетом положений законов и других нормативно-

правовых актов Российской Федерации в области исследования, использованием значительного массива эмпирических данных, в том числе статистических показателей, и их методически грамотной обработкой. Научные и практические выводы исследования опираются на репрезентативную информационно-эмпирическую базу, полученную из информационных, справочных источников, статей в периодической печати и ресурсов сети Интернет.

Следует особо отметить обоснованное и квалифицированное использование инструментов математического, финансового и статистического анализа при разработке моделей внутренней и внешней оценки прогнозной платежеспособности предприятия. Это усиливает обоснованность выводов и придает работе характер завершеного исследования.

Апробация результатов диссертации в виде публикации научных статей в ведущих российских изданиях, выступлений на конференциях также подтверждает достаточную обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, изложенных в диссертации. Автором опубликовано 5 статей, отражающих основные результаты исследования в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России, в том числе 1 статья опубликована в журнале, входящем в базу Web of Science.

**Достоверность и новизна научных положений, выводов и рекомендаций,** сформулированных в диссертации, обусловлены чёткой логикой построения работы, соответствием полученных выводов и рекомендаций, поставленным в исследовании целям и задачам. Научная новизна проведенного исследования состоит в развитии методологии оценки долгосрочной платежеспособности на основе денежных потоков.

К числу наиболее значимых результатов исследования следует отнести:

- Обоснование критериев обеспечения долгосрочной платежеспособности в системе финансовой диагностики предприятия (С.181).
- Введение в научный оборот показателя «коэффициент смещения» для прогнозирования поступлений денежных средств от операционной деятельности предприятия (С. 87).
- Обоснование методики резервирования средств на банковском депозите в целях обеспечения долгосрочной платежеспособности (С.101-103).
- Обоснование моделей оценки прогнозной платежеспособности предприятия для внешних пользователей (С. 105-109).
- Обоснование подхода к анализу благонадежности контрагента на основе ежемесячной либо квартальной финансовой отчетности предприятия (С. 110-111).

**Теоретическая значимость** выполненной работы заключается в расширении представлений об инструментах внешней и внутренней оценки долгосрочной платежеспособности предприятия.

**Практическая значимость** проведенного исследования состоит в возможности использования разработанных автором методик оценки прогнозной платежеспособности как внешними, так и внутренними аналитиками в системе финансовой диагностики предприятия.

**Результаты** диссертационного исследования могут быть использованы в учебном процессе преподавания дисциплин в области диагностики финансового состояния предприятий, оценки платежеспособности и финансовой устойчивости коммерческих организаций.

В диссертации имеются **дискуссионные и спорные вопросы:**

- Судя по тексту диссертации, автор не проводит различий между понятиями «ликвидность», «ликвидность активов», «ликвидность баланса», «ликвидность хозяйствующих субъектов». Все эти понятия автор трактует через призму способности предприятия быстро реализовывать свои активы для получения денежных средств (С.33,41). Вряд ли такой подход можно признать корректным.

- Спорным является и утверждение автора о том, что «чем больше времени требуется для преобразования актива в денежные средства, тем менее ликвидным считается актив, и, соответственно менее платежеспособным предприятия» (С.40).

Во-первых, необходимо учитывать, что сроки «преобразования актива в денежные средства» во-многом зависят от цены реализации того или иного актива. Если игнорировать фактор «цена реализации актива», то формально все активы можно рассматривать как абсолютно ликвидные.

Во-вторых, при такой трактовке платежеспособности формально менее платежеспособным будут такие предприятия, у которых в структуре активов в большей мере преобладают внеоборотные активы. Однако указанный вывод не подтверждается реальной практикой.

- Вряд ли можно согласиться и с утверждением автора о том, что «в долгосрочной перспективе все прибыли примут форму денежных средств ...» (С.46).

Как известно, у многих предприятий имеет место наличие безнадежной дебиторской задолженности, которая никогда уже не трансформируется в денежные средства, но

учитывается в составе показателя «выручка от реализации» и, соответственно, в расчетах показателей прибыли.

- Далее, автор «удовлетворение платежных требований контрагентов в соответствии с условиями договоров» (С. 49) рассматривает исключительно через выплату денежных средств. В реальной практике удовлетворение платежных требований может осуществляться и посредством взаимозачетов, и посредством бартерных схем, и посредством иных форм удовлетворения платежных требований.
- В работе имеют место и категоричные утверждения. Так на С. 24 автор пишет, что «регулирование внешних факторов, влияющих на платежеспособность организации, может быть осуществлено **только на государственном уровне**». В реальной практике ряд факторов внешней среды, влияющих на платежеспособность организации, регулируются на международном уровне.

Высказанные критические суждения в целом не снижают общего благоприятного впечатления от диссертационной работы Е. А. Карзаевой. Она написана профессионально, грамотно. Совокупность полученных результатов исследования демонстрирует использование автором оригинального научно-методического подхода к решению поставленной научной проблемы, имеющей значимое теоретическое и практическое значение.

Тема и содержание диссертационного исследования Е. А. Карзаевой соответствует паспорту научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) в следующих пунктах:

3.11. Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций;

3.13. Теория, методология, методика финансового планирования на уровне хозяйствующих субъектов;

3.25. Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования.

Диссертация Карзаевой Екатерины Андреевны на тему «Оценка платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия» соответствует основным требованиям, установленных Приказом от 01.09.2016 №6821/1 «О порядке присуждения учёных степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Карзаева Екатерина Андреевна заслуживает присуждения учёной степени

кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки). Пункт 11 указанного Порядка диссертантом не нарушен.

Председатель диссертационного совета,

д.э.н., профессор, заведующий кафедрой

теории кредита и финансового менеджмента СПбГУ

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Иванов В.В.', written over the printed name. There is a small black checkmark above the signature.

Иванов В.В.

15.09.2020 г.