

## 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

### 1. Актуальность темы диссертации

Проведенный в диссертации Карзаевой Е. А. анализ динамики открываемых и ликвидируемых юридических лиц в России за последние 10 лет, показавший существенный рост предприятий, прекративших свою деятельность по причине банкротства, наглядно демонстрирует потребность в эффективных инструментах финансовой диагностики, с помощью которых хозяйствующий субъект сможет спрогнозировать и впоследствии предотвратить угрозу прекращения деятельности.

В работе справедливо отмечено, что платежеспособность хозяйствующего субъекта является одним из ключевых показателей финансовой диагностики, существенно влияющим на дальнейшие перспективы бизнеса. Поэтому разработка нового методического подхода к оценке платежеспособности на основе прогнозных денежных потоков, позволяющего не только оценить текущее финансовое положение предприятия или провести ретроспективный анализ его развития, но и выявить возможность своевременного и полного погашения обязательств в дальнейшей деятельности, представляется актуальным как в прикладном, так и в методическом аспектах.

В диссертации Карзаевой Е.А. приведены новые модели и механизмы, способствующие оздоровлению предприятия, его стабильному функционированию и устойчивому развитию, эмпирически обоснованные и теоретически подкрепленные, что придает востребованность проведенного исследования как в кризисный, так и в стабильный период экономики.

09/2-02-500 от 25.09.2020 г.

## 2. Научная новизна диссертационного исследования

В диссертационном исследовании автор ставит перед собой задачу выявления перспективных направлений развития методологии оценки платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия. Основные положения, выводы и рекомендации диссертации соответствуют заявленному направлению исследования, характеризуясь новизной, глубиной и четкой аргументацией. К основным таким положениям и результатам можно отнести:

- характеристику платежеспособности предприятия с позиции финансовой диагностики и с учетом выявленной аналитической значимости прогнозных денежных потоков;
- разработку новых методик внешней и внутренней оценки платежеспособности с включением в расчет прогнозных денежных потоков для обеспечения временной сопоставимости данных;
- дополнение инструментария оценки инвестиционных проектов методикой расчета инвестиционной потребности на основе показателей прогнозной платежеспособности;
- разработку методики поддержания платежеспособности предприятия с помощью создания целевых резервов на банковских депозитных счетах;
- обоснование направлений применения авторского методического подхода к оценке платежеспособности для принятия внутренних управленческих решений в вопросах распределения денежных средств.

Таким образом, можно заключить, что результаты диссертации характеризуются научной новизной и практической значимостью.

### **3. Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций**

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций диссертации подтверждает детальный и логично структурированный анализ научных работ в области оценки платежеспособности в частности, а также в целом финансовой диагностики и оценки финансового состояния хозяйствующего субъекта.

В диссертации проведена тщательная работа по обобщению и систематизации актуальных методик оценки платежеспособности с выявлением существенных допущений, снижающих достоверность получаемых результатов. Анализ методов финансовой диагностики в научном исследовании автора распространился от классического коэффициентного анализа до сложных систем кластерного анализа и нейросетевых алгоритмов.

Обоснованность теоретической базы исследования подтверждается правильно оформленными ссылками на труды российских и зарубежных ученых, а также информационные материалы, включая источники российского и международного законодательства.

Достоверность научных положений обеспечивается корректным применением используемых методов исследования, в полной мере соответствующих поставленным целям и задачам диссертации (системный, сравнительный, экономико-статистический анализ, классификация, синтез, обобщение). Работа характеризуется строгой логикой повествования, последовательностью и непротиворечивостью данных.

### **4. Оценка содержания диссертации, ее завершенности**

Диссертация изложена на 121 странице текста, содержит 16 таблиц, 7 рисунков, 26 формул, 18 приложений и список литературы, включающий 148 использованных источников.

Структура диссертации, логика и последовательность изложения материала соответствуют цели и задачам исследования. Диссертационная работа состоит из введения; трех глав, заключения, списка литературы, приложений. Выводы и обобщения, которые приводятся в конце разделов, достаточно полно резюмируют полученные автором результаты, позволяют лучше отследить логику всей работы.

Во введении автор обосновывает актуальность темы диссертации, степень разработки проблемы, формулирует цель и задачи, определяет предмет и объект исследования, общую методологию, раскрывает его научную новизну, теоретическую и практическую значимость полученных научных результатов.

В первой главе автор характеризует платежеспособность в системе финансовой диагностики предприятия, обосновывает ее значимость, выделяет критерии платежеспособности и основные существующие методические подходы к ее оценке с присущими им ограничениями. Автор делает обоснованное и теоретически подкрепленное заключение о целесообразности оценки платежеспособности с помощью прогнозных денежных потоков, тем самым определяя дальнейшую направленность исследования.

Во второй главе автор систематизирует подходы к анализу денежных потоков, выделяет возможности и ограничения действующих методических подходов, рассматривает прогнозные денежные потоки и бюджетирование для целей оценки платежеспособности, обсуждает перспективы применения прогнозных денежных потоков в инвестиционном анализе. В результате, автор доказательно обосновывает возможность применения разрабатываемого методического подхода как в рамках финансовой диагностики, так и при оценке инвестиционных проектов.

В третьей главе автор разрабатывает новые инструменты внешней и внутренней оценки платежеспособности на основе прогнозных денежных потоков, показывает механизм поддержания платежеспособности с помощью



создание целевых резервов на банковском депозите. Также приводится апробация разработанных инструментов оценки платежеспособности на примере российских компаний с последующим применением традиционных методик оценки платежеспособности к этим же объектам с сопоставлением и анализом полученных выводов. Как результат, в главе наглядно показаны возможности применения предлагаемого методического подхода.

В заключении представлены основные выводы, сформулированные в ходе исследования.

Таким образом, в диссертации автор применяет комплексный подход, предлагая не только инструменты идентификации факта возможной будущей неплатежеспособности исследуемого предприятия, но и предлагает механизмы поддержания платежеспособности, принятия решений и распределения свободных финансовых ресурсов, что характеризует исследование как целостное, всестороннее и завершенное.

По теме диссертации автором опубликовано 5 работ общим объемом 3,5 п. л. Все статьи опубликованы в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК; из них одна статья – в издании, индексируемом в базе Web of Science.

#### **5. Значимость для науки и практики результатов и выводов, полученных автором диссертации**

Теоретическая значимость диссертации заключается в расширении возможностей корпоративной финансовой диагностики благодаря введению альтернативного методического подхода к оценке платежеспособности.

Практическая значимость диссертации заключается в разработке новых инструментов финансовой диагностики, способствующих повышению качества оценки платежеспособности и тем самым обоснованности финансовых решений. Инструменты, представленные в диссертации, применяются автором к отчетности функционирующих российских

предприятий. Полученные результаты наглядно показывают состоятельность предлагаемого методического подхода в практических целях, а внедрение авторских методик в финансовый менеджмент предприятия (ООО «Алагер») – его практическую реализуемость.

#### **6. Замечания и вопросы по выполненному исследованию**

- В качестве одного из недостатков действующих методов оценки платежеспособности автор приводит *использование информационной базы, включающей только данные прошлых периодов, в то время как для оценки платежеспособности целесообразно применять прогнозные величины* (с. 39). В то же время, при разработке показателя платежеспособности для внешних аналитиков автор предлагает применять статистические модели и имеющиеся ретроспективные данные (с. 105). Получается, что ограничение, которое с помощью предлагаемого методического подхода могут обойти внутренние аналитики, для внешних, в некоторой мере, остается актуальным.

- При характеристике коэффициентов прогнозной платежеспособности не указан предельный период анализа. Однако, насколько допустимо, без потери достоверности получаемых результатов, использование предложенных показателей на далекие от отчетного периоды?

- В работе указывается, что денежный поток от операционной деятельности должен ложиться в основу оценки платежеспособности (с. 55), но в предложенной автором методике денежные потоки при оценке результатов не разделяются по видам деятельности: поступления по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности сравниваются с платежами по этим же видам деятельности в совокупности. Соответственно, возникает вопрос, почему акцент на операционной деятельности делается при расчетах, но не при оценке результата?

Стоит отметить, что вышеуказанные замечания и вопросы не снижают научную и практическую значимость проведенного исследования.

Диссертация выполнена на достаточно высоком уровне и соответствует необходимым квалификационным требованиям.

#### 7. Заключение по диссертации

Диссертация Карзаевой Е.А. «Оценка платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия», представляет самостоятельное завершенное научно-квалификационное исследование, содержит новые научные результаты. Положения, выводы и результаты обоснованы и достоверны.

Содержание диссертации соответствует области исследования по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит» паспорта ВАК Министерства образования и науки РФ: пункты 3.13 «Теория, методология, методика финансового планирования на уровне хозяйствующих субъектов», 3.25 Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования, 3.31 «Финансовая отчетность в системе финансового менеджмента».

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,  
заведующий кафедрой бухучета, анализа и аудита  
в отраслях народного хозяйства  
Белорусского государственного экономического университета

Дмитрий Алексеевич Папков

Дата 03 09 2020

