

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета

Киевича Александра Владимировича

на диссертацию Коклева Петра Сергеевича

на тему: «Оценка стоимости компаний с использованием статистического обучения», представленную на соискание учёной степени кандидата экономических наук

по научной специальности 5.2.4. Финансы.

Актуальность темы диссертации.

Проблема оценки стоимости предприятия – одно из немногих направлений финансового менеджмента, которое недостаточно рассмотрено научным сообществом с точки зрения применимости по-настоящему современных методов обработки финансовых данных. Актуальность диссертационного исследования обусловлена тем, что в рамках работы автор рассматривает и пытается «смягчить» многолетнюю и традиционную для оценочной деятельности проблему субъективности определения параметров моделей оценки стоимости бизнеса в рамках традиционного доходного подхода. С учетом всё большего значения информационных технологий в современном обществе и развитием процесса цифровизации экономики диссертационное исследование, проведенное Коклевым П. С. является актуальным и своевременным.

Структура и содержание диссертации.

Диссертационная работа изложена на 166 страницах, включая введение, три главы, заключение, список литературы и приложения. Структура работы носит традиционный характер, согласно которому предмет исследования раскрывается последовательно с теоретических, методологических и прикладных позиций.

Диссертация характеризуется довольно четкой логикой и структурой (последовательностью изложения материала). Цель и задачи исследования

соотносятся с достигнутыми результатами и выводами, в целом представленная работа является завершенным исследованием.

Научная новизна диссертационного исследования Коклева П. С. заключается в предложении возможных направлений применения технологий машинного обучения в оценке стоимости предприятия. Используя реальные данные финансовой отчетности публичных компаний, автор показал возможность и целесообразность использования технологий статистического обучения в целях оценки стоимости предприятия.

Новизна диссертации подтверждена самостоятельными результатами, среди которых наиболее существенными являются следующие:

1. Автором продемонстрированы существенные ограничения традиционных методов оценки предприятия, которые объясняются субъективностью поведения оценщика.

2. На основе данных финансовой отчетности публичных компаний продемонстрирован высокий потенциал использования технологий статистического обучения для оценки стоимости предприятия.

3. Определены ключевые формы финансовой отчетности и их отдельных статьи, наиболее существенные для процесса оценки стоимости компаний с использованием методов машинного обучения.

4. Обоснован предпочтительный способ использования фондовых мультипликаторов в рамках сравнительного подхода.

Перечисленные результаты диссертационного исследования соответствуют паспорту научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки) по направлениям: 7. «Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере»; 15. «Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент»; 16. «Оценочная деятельность. Оценка стоимости предприятия (бизнеса), активов и прав» паспорта специальности.

Результаты диссертационного исследования Коклева П. С. характеризуются теоретической и практической значимостью. Они представляют собой элементы самостоятельного вклада в развитие теории стоимости фирмы. С практической точки зрения, результаты исследования могут применяться различными финансовыми институтами и заинтересованными лицами для оценки стоимости предприятий и при разработке инвестиционных стратегий.

Обоснованность положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, определяется непротиворечивой внутренней логикой исследования. Они развивают ранее полученные результаты исследований в области оценочной деятельности, корпоративных финансов, финансового менеджмента и финансовых рынков, полностью соответствуя заявленным во введении целям и задачам.

Достоверность положений и результатов диссертации обусловлена выбранной методологией исследования, которая опирается на тщательно работу с источниками. Соискателем обобщен значительный объем информации из 243 источников, включая 201 на английском языке. Это позволило диссидентанту корректно сформулировать исследовательскую проблему и гипотезы исследования. Теоретической основой диссертации являются актуальные зарубежные и российские исследования, опубликованные в рецензируемых научных изданиях. Сведения информационных источников обработаны корректно. Достигнутые результаты не вступают в противоречие с другими экспертными оценками в исследуемой предметной области.

Кроме того, достоверность полученных диссидентантом результатов подтверждается их успешной аprobацией на российских и зарубежных научо-практических конференциях, семинарах и круглых столах. Стоит отметить и довольно значительное число научных публикаций соискателя, касающихся непосредственно тематики настоящего диссертационного исследования, в том числе в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки

России, а также в издании, индексируемом в международных базах цитирования Scopus.

Вопросы и дискуссионные моменты, содержащиеся в диссертации.

Как и любое исследование диссертация Коклева П. С. вызывает несколько открытых вопросов:

1. В первой главе с целью обоснования целесообразности применения технологий статистического обучения в целях оценки показаны ограничения традиционных подходов: доходного и сравнительного. Однако, достаточно популярный затратный подход практически никак не рассматривается в исследовании. Детальное изучение применимости затратного подхода и оценка его недостатков позволило бы сделать более обобщаемым вывод о необходимости использования современных методов обработки данных. Возникает логичный вопрос, почему автор предлагает свои алгоритмы оценки в этом случае? Возможно затратный подход обеспечил бы преодоление упоминаемых недостатков других подходов в процедуре оценке.

2. В параграфе 3.3 при обсуждении возможных направлений дальнейших исследований предлагается разрабатывать модели оценки стоимости на основе данных финансовой отчетности предприятий различных стран, регионов, в том числе компаний на развивающихся (формирующихся) рынках. Не акцентировано внимание на то, каким образом возможно учесть разницу и специфику стандартов финансовой отчетности компаний разных стран. Например, если одна компания из массива данных отчитывается по РСБУ, а другая по US GAAP, а третья – строго по МСФО. Или компания одновременно отчитывается по нескольким форматам. Совершенно логично, что результаты оценки будут значительно отличаться.

Обозначенные дискуссионные позиции не снижают общего положительного впечатления о работе и значимости полученных научных результатов. Достигнутые результаты значимы с точки зрения социально-

экономических проблем, а также способствуют развитию теории стоимости предприятия.

Диссертация является завершенным научным исследованием, соответствует критериям обоснованности и достоверности, содержит новые научные результаты, существенные не только с теоретической, но и практической точек зрения. Это позволяет признать соответствие диссертации всем необходимым квалификационным требованиям.

Общий вывод.

Диссертация Коклева Петра Сергеевича на тему: «Оценка стоимости компаний с использованием статистического обучения» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 г. №11181/1 «О порядке присуждения учёных степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», а соискатель Коклев Пётр Сергеевич заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы.

Нарушения пунктов 9 и 11 указанного Порядка в диссертации не обнаружены.

Член диссертационного совета:

Д.э.н., научная специальность:

08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит,

08.00.14. – Мировая экономика,

профессор, профессор кафедры финансового менеджмента

УО «Полесский государственный университет»,

г. Пинск, Республика Беларусь

