

В диссертационный совет Д 212.196.02  
на базе ФГБОУ ВО «Российский  
экономический университет им.  
Г.В. Плеханова»,  
г. Москва, Стремянный пер., д. 36

## **ОТЗЫВ**

**на автореферат диссертации Килинского Михаила Александровича  
на тему «Финансовые и нефинансовые детерминанты в оценке  
стоимости бизнеса», представленной на соискание учёной степени  
кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 - Финансы,  
денежное обращение и кредит**

Диссертационное исследование М.А. Килинского, посвященное выявлению и оценке влияния факторов, определяющих стоимость бизнеса российских компаний, является исключительно актуальным как с точки зрения развития методологии и методики оценки бизнеса, так и в прикладном аспекте в части обоснования рекомендаций по повышению инвестиционной привлекательности российского корпоративного сектора.

Как известно, оценка инвесторами стоимости компании с применением доходного подхода основывается на ожиданиях в отношении доходов от бизнеса с учетом рисков их получения. Однако стоимость бизнеса, функционирующего в условиях современного рынка, всегда подвержена влиянию набора случайных факторов, среди которых существенную роль играют факторы нефинансового характера, требующие качественной оценки. На первый план выходят такие нефинансовые детерминанты, как интеллектуальный капитал, качество корпоративного управления, степень диверсификации бизнеса. Их влияние сложно учесть в рамках доходного подхода, тем не менее, именно нефинансовые детерминанты начинают вносить все больший вклад в формирование стоимости бизнеса компаний.

Автореферат позволяет сделать вывод о том, что в диссертации М.А. Килинского детально исследованы финансовые и нефинансовые детерминанты стоимости бизнеса российских компаний. Судя по автореферату, диссертационное исследование базируется на глубокой теоретической проработке и сравнительном анализе подходов к оценке стоимости бизнеса, позволивших сформировать его категориальный аппарат. Практическая апробация авторской методики проведения оценки стоимости бизнеса, включающей предложения по количественному моделированию нефинансовых факторов, усиливает обоснованность выводов и рекомендаций прикладного характера. Обращает на себя внимание использование автором широкой статистической базы для разработки и апробации предложенных моделей.

Разработанные автором эконометрические модели стоимости бизнеса российских компаний, позволившие выявить и количественно оценить взаимосвязь финансовых и нефинансовых детерминант и их корреляцию с показателями рыночной и фундаментальной стоимости российских компаний, представляют, на наш взгляд, особый научный интерес. Они позволяют выявить вклад различных детерминант в стоимость бизнеса и обосновать необходимость улучшения качества корпоративного управления, увеличения объема инвестиций в нематериальные активы и наращивания интеллектуального капитала российскими компаниями. Также следует положительно отметить применение такого метода исследования как кластерный анализ, который позволил подтвердить выводы, полученные с использованием традиционных методов эконометрического моделирования.

Вместе с тем, высокое качество проведенного исследования не исключает некоторых замечаний. В частности, следовало бы более подробно представить рекомендации по улучшению качества корпоративного управления в российских компаниях. Данное замечание не носит принципиального характера и не снижает общего положительного впечатления.

В целом содержание автореферата свидетельствует, что диссертационное исследование М.А. Килинского соответствует требованиям п. 9 «Положения о присуждении учёных степеней» (утв. постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 № 842), предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата наук, а её автор, Михаил Александрович Килинский, заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.

Профессор кафедры теории кредита  
и финансового менеджмента ФГБОУ ВО  
«Санкт-Петербургский  
государственный университет»,  
д.э.н. (специальность 08.00.10 – Финансы,  
денежное обращение и кредит), профессор  
**Воронова Наталья Степановна**



Контактная информация:

Адрес: 199034, г. Санкт-Петербург, Университетская наб., д. 7-9.

Тел.: +7(812) 328-20-00

E-mail: n.voronova@spbu.ru

