

УТВЕРЖДАЮ

Проректор по научной работе  
ФГАОУ ВПО «Волгоградский  
государственный университет»

д-р экон. наук, профессор

Калинина А.Э.

2014 г.



## ОТЗЫВ

ведущей организации на диссертацию Егияна Арама Новиковича  
на тему: «Финансовый контроль в управлении коммерческой  
деятельностью корпорации», представленную на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы  
денежное обращение и кредит

### *1. Актуальность темы исследования*

Представленное на рецензирование диссертационное исследование выполнено на актуальную тему в свете растущих требований к финансовому контролю, призванному обеспечивать как надзор за корректностью осуществляемых финансовых операций, так и их финансовой целесообразностью с позиции повышения эффективности операционной деятельности. Следует отметить, что востребованность рассматриваемого в диссертации финансового контроля коммерческой деятельности неоспорима в контексте развития областей финансового контроля и детализации их компетенций.

Автор правомерно исходит из того, что в период нестабильности текущей экономической среды, многие корпорации, стремясь удержать рыночные позиции, достигнутый уровень доходности и избежать финансовых затруднений, обращаются к финансовому контролю как одному из инструментов достижения поставленных перед компанией целей. Вместе с тем, финансовый контроль, направленный на обеспечение надзора за эффективностью и рациональностью

коммерческой деятельности, способствует разрешению проблемы сокращения затрат для достижения краткосрочной эффективности без ущерба долгосрочных перспектив развития компании, ее стратегических преимуществ.

Вышеизложенное дает основания констатировать, что работа выполнена на актуальную в теоретическом и практическом аспектах тему. Авторская позиция четко обозначена в рабочей гипотезе, предложениях, выносимых на защиту, а также нашла отражение в сформулированных в работе выводах и рекомендациях.

## ***2. Степень обоснованности и достоверности научных положений и рекомендаций, сформулированных в диссертации***

Достоверность приведенных в диссертации положений, выводов и рекомендаций подтверждается применением научной методологии, критическим и релевантным обобщением теоретических результатов в проведенных ранее исследованиях по проблемам диссертационного исследования, систематизированными и проанализированными соискателем фактическими материалами.

Степень обоснованности сформулированных в диссертации научных положений, выводов и рекомендаций обеспечена их концептуальным характером, обусловлена целью и логикой исследования, а также содержанием решаемых задач.

Заявленная цель диссертационного исследования, состоящая в разработке теоретических положений и практических рекомендаций по осуществлению финансового контроля коммерческой деятельности для повышения эффективности финансового менеджмента корпорации, содержательно раскрывает тему диссертации.

Отраженные в диссертационной работе Егияна А.Н. научные положения являются достоверными. Обоснованность теоретических выводов и практических рекомендаций подтверждается:

- применением положений ряда фундаментальных концепций в области теории финансов, финансового менеджмента;
- систематизацией и обобщением разработок российских и зарубежных ученых по проблемам внутрикорпоративного финансового контроля;
- использованием законодательно-нормативных актов Российской Федерации, статистических материалов, опубликованных Центральным банком РФ (ЦБ РФ), материалов периодической печати, ресурсов сети Интернет;
- релевантным применением научных приемов и методов, а именно: системного подхода, наблюдения, научной абстракции, сравнения, синтеза, аналогий, рейтинговой оценки, финансового анализа, имитационного моделирования, что позволило диссертанту сформировать убедительную систему аргументов в пользу полученных результатов исследования;
- комплексным анализом официальной финансовой отчетности и аналитической информации российских публичных корпораций, их обработкой современными статистическими приемами и методами. В работе содержится 34 таблицы, 21 рисунок и 10 формул, материалы которых свидетельствуют в пользу аргументированности выводов исследования;
- внедрением в учебный процесс Кубанского государственного университета основных рекомендаций и положений диссертационной работы;
- апробацией ключевых теоретических и практических выводов на международных и всероссийских научно-практических конференциях, а также в опубликованных диссертантом работах.

### ***3. Новизна научных результатов диссертационного исследования***

Научная новизна диссертационного исследования Егияна А.Н. заключается в системной разработке совокупности ключевых аспектов заявленной в диссертационной работе научной проблемы: определении сущности, компетенций и роли финансового контроля коммерческой деятельности во внутрикорпоративном финансовом контроле и выработке комплекса

практических контрольных мер по повышению финансовой эффективности коммерческих инициатив.

В приращении научного знания, полученного автором, следует акцентировать внимание на следующих элементах научной новизны.

В развитие теоретических разработок зарубежных и отечественных авторов в части внутрикорпоративного финансового контроля детализировано понятие финансового контроля коммерческой деятельности, пояснена его природа и обоснована необходимость его выделения в отдельную область финансового контроля (с.41-42). Тем самым авторский подход позволил актуализировать направления финансового контроля, выявить специфические особенности и компетенции финансового контроля коммерческой деятельности, приоритетный фокус которого направлен на систематический контроль за отклонениями от коммерческой стратегии и целевых показателей эффективности (с.44).

Автор утверждает, что финансовый контроль коммерческой деятельности подразделяется на два вида: финансовый контроль коммерческих инициатив, диагностику и мониторинг результативности коммерческой деятельности, приводя их классификацию и характерные особенности (с.48). При этом научным результатом является детерминация классификационных признаков, идентифицирующих исследуемую область финансового контроля в системе внутрикорпоративного финансового контроля.

Автором раскрыта категория коммерческой инициативы, а именно сущность данного термина с позиции финансов (с.50), произведено сравнение с термином «инвестиционный проект», выявлены общие черты и различия данных категорий, что вносит существенный вклад в разработку понятийного аппарата для дальнейших исследований в области финансов инвестиционных инициатив и коммерческих инициатив без участия капитальных затрат.

Значимым является разработанный автором алгоритм превентивного финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера,

включающий детерминированную последовательность контрольных действий: предварительную оценку экономических KPI и финансовых показателей; оценку потребности в операционных расходах, их источников: (запланированные OPEX, дополнительные OPEX); анализ влияния изменений на планируемые величины выручки, валовой прибыли, валовой маржи, операционных расходов, OIBDA, маржи OIBDA, операционного денежного потока, финансовых расходов, чистой прибыли, чистой маржи, темпов экономического роста; оценку альтернативных коммерческих инициатив для выбора оптимального варианта при помощи приема рейтинговой оценки с использованием метода расстояний по совокупности показателей: приток новых пользователей, приращение ARPU, прирост выручки, валовой прибыли, OPEX, маржи валовой прибыли, OIBDA, маржи OIBDA, операционного денежного потока по сравнению с целевыми значениями; проверку коммерческих инициатив на предмет их взаимозависимости и взаимовлияния (с.103-117). Данный научный результат отличает от ранее полученных акцент на необходимость вмешательства финансовых контролеров в процесс согласования коммерческих инициатив для выявления неиспользованных резервов и воспрепятствования осуществлению нерациональных расходов в ходе реализации операционной деятельности.

Отдельного внимания заслуживает авторская методика превентивного контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера, а именно использование приема ранжирования альтернативных инициатив с использованием метода многоцелевой оптимизации при помощи системы критериев, включающих количественные показатели оценки рисков возникновения убытков: вероятность получения отрицательной чистой приведенной стоимости, вариацию NPV, суммарную величину возможных убытков в абсолютном выражении и в процентах к требуемым инвестициям (с.118-130).

В целом, значимость для науки и практики полученных диссертантом результатов состоит в том, что применение предлагаемых контрольных мероприятий позволит повысить эффективность операционной деятельности корпоративных структур, будет способствовать балансу их оперативных и стратегических интересов.

#### ***4. Значимость результатов, полученных автором, для науки***

Теоретическая значимость заключается в том, что полученные в ходе диссертационного исследования результаты развивают и расширяют ряд существенных аспектов теории корпоративных финансов, финансового менеджмента в части внутрикорпоративного финансового контроля, представляют собой системное решение важной научной проблемы определения роли, сущности, компетенций и мероприятий финансового контроля коммерческой деятельности как одного из направлений финансового контроля. Положения, выводы и рекомендации, полученные и обоснованные автором в диссертационной работе могут быть использованы в качестве методических рекомендаций по совершенствованию внутрикорпоративного финансового контроля.

#### ***5. Значимость результатов, полученных автором, для практики***

Практическая ценность диссертационной работы Егияна А.Н. состоит в возможности использования ее отдельных положений в работе менеджмента публичных корпораций, а именно: алгоритма превентивного финансового контроля коммерческих инициатив, не требующих капитальных затрат, методики предварительного контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера и диагностики результативности изменений в области коммерческой деятельности, темпов экономического устойчивого роста с учетом авторской декомпозиции показателя SGR.

Все вышеизложенное позволяет сделать вывод, что представленная на защиту диссертация является законченным исследовательским трудом,

написанным на актуальную тему, не повторяющим выполненных ранее на смежные темы диссертационных работ, отражающим аргументированную оригинальную авторскую позицию.

Теоретические и практические выводы, изложенные в диссертации, могут быть использованы при разработке внутрикорпоративных инструкций и методических положений в области финансового контроля, а также механизма его практической реализации.

#### ***6. Замечания, дискуссионные положения и спорные моменты диссертационной работы***

Отмечая несомненные достоинства диссертационного исследования, вместе с тем, диссертационная работа не лишена ряда недостатков. К их числу можно отнести следующие:

1. В диссертации Егияна А.Н., несмотря на указание универсальности разработанного алгоритма превентивного контроля коммерческих инициатив без капитальных затрат, и предложенной методики превентивного контроля инвестиционных коммерческих инициатив сделан ассиметричный упор на экономический анализ финансовых показателей корпораций в рамках одной отраслевой принадлежности. Опираясь на проведенную диагностику проблем финансового характера на примере телекоммуникационной отрасли в параграфе 2.1, автор апеллирует к характеристическим особенностям финансов и эффективности операционной деятельности специфического рыночного сегмента, не представляя теоретической и практической аргументации в отношении масштабов использования предлагаемых методик: корпораций любой отраслевой принадлежности либо телекоммуникационного сектора и смежных рыночных сегментов. В этой связи стоит отметить, что работа выиграла бы, если автором был использован более обширный массив данных примеров и исследовательской базы по коммерческим инициативам корпораций нескольких отраслей для расчета эффекта от предложенной методики превентивного

контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера, а также алгоритма превентивного финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера в параграфах 3.1; 3.2.

2. Теоретические выводы автора в отношении схожих черт и различий финансового контроля коммерческих инициатив и инвестиционных проектов следует подкрепить эмпирической диагностикой современных особенностей оценки инвестиционных проектов, дать более углубленную оценку прогрессивного зарубежного опыта формирования управленческих решений по согласованию коммерческих инициатив, механизмов их согласования и инструментов реализации. В частности, в качестве инструмента осуществления исследуемой области финансового контроля на стр. 53-55 диссертант приводит описание и содержание паспорта коммерческой инициативы, определяя его целевое назначение как представление финансово-экономического обоснования для принятия управленческого решения о внедрении либо отклонении коммерческой инициативы, минуя при этом резонный сравнительный анализ и бенчмаркинг текущего контрольного инструментария в проекции к корпоративному финансовому менеджменту. Также, в практике и на уровне научных исследований, необходимыми являются дифференциация паспорта коммерческой инициативы от бизнес-кейсов, имеющих схожее целевое назначение, уточнение механизма взаимодействия коммерческого и финансового департаментов в ходе рассмотрения паспорта коммерческой инициативы.

3. Несмотря на обоснованность авторского вывода относительно преимущественного выбора предлагаемого алгоритма превентивного контроля коммерческих инициатив по отношению к активному контролю затрат с точки зрения финансовой эффективности, упущением работы можно считать отсутствие анализа влияния инновационной составляющей при реализации указанного в параграфе 3.2. алгоритма. Следует отметить, что в условиях прозрачности современной экономической среды, с одной стороны, и роста

значимости инновационного фактора для формирования потенциала экономического роста корпоративных образований, - с другой, растет востребованность инструментария, позволяющего реализовывать диагностику инновационной составляющей коммерческих инициатив и вплетаемого в канву контрольных мероприятий финансовых подразделений компаний. В этой связи для автора, как для ученого важно не только констатировать этот факт, приводя ретроспективный анализ индекса инновационного развития и темпа устойчивого экономического роста с учетом инновационной составляющей, но и учесть его при формировании авторской методики и практических рекомендаций.

Вместе с тем, высказанные замечания не затрагивают концептуальных основ диссертационной работы, не снижают его общей высокой оценки.

#### ***7. Заключение о соответствии диссертационной работы требованиям ВАК Минобрнауки России***

В целом можно констатировать, что полученные автором результаты обладают научной ценностью и практической значимостью. Диссертация Егияна А.Н. представляет собой законченную научно-квалификационную работу, в которой содержится решение важной научной задачи – развитие теоретических положений в области внутрикорпоративного финансового контроля коммерческой деятельности и разработка практических методик его реализации в корпоративных структурах.

Результаты проведенного исследования отличаются новизной, являются достоверными, выводы представляются достаточно обоснованными. Автореферат диссертации соответствует ее содержанию, а опубликованные статьи, в том числе в журналах, которые включены в перечень российских рецензируемых научных журналов, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук, отражают основные результаты.

Диссертация выполнена в рамках паспорта специальности ВАК 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, части 1, раздела 3, п. 3.5 «Управление финансами хозяйствующих субъектов: методология, теория; трансформация корпоративного контроля»; п. 3.29 «Система финансового контроля в управлении предприятием: содержание, формы, методы и инструменты реализации».

Диссертационная работа соответствует п. 9 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013г. № 842, а ее автор – Егиян Арам Новикович – заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы денежное обращение и кредит.

Отзыв подготовлен заведующим кафедрой корпоративных финансов и банковской деятельности доктором экономических наук, доцентом Аникиной Ириной Дмитриевной.

Отзыв рассмотрен и одобрен на заседании кафедры корпоративных финансов и банковской деятельности ФГАОУ ВПО «Волгоградский государственный университет» «10» октября 2014г., протокол № 9.

Заведующий кафедрой корпоративных финансов  
и банковской деятельности ФГАОУ ВПО  
«Волгоградский государственный университет»  
доктор экономических наук, доцент

И.Д. Аникина

Контактная информация:

400062, г. Волгоград, пр-т Университетский, 100  
ФГАОУ ВПО «Волгоградский государственный университет»  
Тел. 8(8442) 40-55-39,  
E-mail: [kfbd@volsu.ru](mailto:kfbd@volsu.ru)

Подпись <i>Ирины Дмитриевны Аникиной</i>	заверяю
Ученый секретарь федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Волгоградский государственный университет»	
<i>Л.В. Лисовский</i>	Н.В. Лисовский
«13» 10	2014

