

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение  
высшего образования  
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ДИССЕРТАЦИЙ  
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК,  
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ ДОКТОРА НАУК  
(ДИССЕРТАЦИОННЫЙ СОВЕТ)  
Д 505.001.101

Решение диссертационного совета  
от 22.04.2026  
№ 5-26/101

Аттестационное дело № 19(101з-26)/41-07

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101  
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук  
о присуждении Салихову Гасану Магомедовичу,  
гражданину Российской Федерации,  
ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация «Формирование инструментария оценки стоимости бизнеса с учетом качества корпоративного управления» по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки), профиль научной специальности, установленный в Финансовом университете «Оценочная и инвестиционная деятельность», принята к публичному рассмотрению и защите 11.02.2026 (протокол заседания № 3-26/101) диссертационным советом Д 505.001.101, созданным Финансовым университетом в соответствии с правами, предусмотренными в пункте 3.1. статьи 4 Федерального закона «О науке и государственной научно-технической политике» от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ, приказом Финуниверситета от 04.09.2018 № 1634/о. Изменения в полномочия и персональный состав совета внесены приказами Финуниверситета от 26.11.2018 № 2248/о; от 19.02.2021 № 0345/о; от 28.06.2021 № 1528/о; от 27.04.2022 № 1053/о; от 26.05.2022 № 1345/о; от 01.07.2022 № 1708/о; от 23.10.2023 № 2421/о; от 09.01.2024 № 0003/о; от 10.09.2024 № 1990/о.

Соискатель Салихов Гасан Магомедович, 1998 года рождения, в 2022 году освоил программу магистратуры по направлению подготовки

38.04.02 Менеджмент с присвоением квалификации «Магистр» федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». В 2025 году освоил программу подготовки научных и научно-педагогических кадров в аспирантуре по научной специальности 5.2.4. Финансы ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Диссертация Салихова Г.М. выполнена на Кафедре корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Москва, Правительство Российской Федерации).

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Стерник Сергей Геннадьевич, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Факультет экономики и бизнеса, Кафедра корпоративных финансов и корпоративного управления, профессор кафедры.

По месту выполнения диссертации выдано положительное заключение по диссертации от 21.07.2025 № 0007/02.01-08.

Соискатель имеет 5 научных работ общим объемом 2,51 п.л. (авторский объем – 2,0 п.л.), опубликованных в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

В опубликованных научных работах раскрыты основные положения научной новизны, отраженные в диссертационном исследовании и выносимые на защиту, включая разработку системы показателей оценки бизнеса, учитывающих качество корпоративного управления, построение модели оценки стоимости бизнеса на основе алгоритма дерева решений (CART), а также формирование практических рекомендаций по применению разработанного инструментария.

К наиболее значительным работам соискателя следует отнести:

Салихов, Г.М. Влияние различных аспектов корпоративного управления на финансовые результаты деятельности компаний / Г.М. Салихов // Финансовая экономика. – 2024. – № 1. – С. 272-276. – ISSN 2075-7786. (К3).

Салихов, Г.М. Эффективность деятельности сталелитейных компаний России: основные показатели и модели / Г.М. Салихов // Финансовая экономика. – 2024. – № 2. – С. 155-159. – ISSN 2075-7786. (К3).

Салихов, Г.М. Экономическая оценка внедрения технологии искусственного интеллекта в целях повышения стоимости компании / С.Г. Стерник, Г.М. Салихов, Д.И. Пигарева // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: «Экономика и право». – 2024. – № 5. – С. 89-94. – ISSN 2223-2974. (К2).

Салихов, Г.М. Модель машинного обучения для оценки влияния качества корпоративного управления на стоимость бизнеса / Г.М. Салихов, С.Г. Стерник // Modern Economy Success / Успехи современной экономики. – 2025. – № 2. – С. 81-90. – ISSN 2500-3747. – Текст : электронный. – DOI 10.58224/2500-3747-2025-2. – URL: <https://mes-journal.ru/wp-content/uploads/2025/04/mes-2-2025.pdf> (дата обращения: 15.07.2025). (К2).

Салихов, Г.М. Критический анализ современного инструментария стоимостной оценки предприятия / Г.М. Салихов // Российский экономический интернет-журнал. – 2025. – № 3. – С. 1-14. – ISSN 2218-5402. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.e-ej.ru/upload/iblock285/w1g1oacuja7uwwj462p206hrb7dqqkm3.pdf> (дата обращения: 15.06.2025).

В диссертации Салихова Г.М. отсутствуют достоверные сведения об опубликованных работах, в которых изложены научные результаты диссертации.

Лица, включенные в состав диссертационного совета, представили 10 письменных отзывов на диссертацию, из них 10 положительных, 0 отрицательных. Член диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101, д.э.н., профессор Стерник С.Г. является научным

руководителем Салихова Г.М., представил отзыв научного руководителя согласно второму абзацу п. 6.12 «Положения о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук».

На диссертацию и автореферат диссертации поступили отзывы от:

1. Везубовой Т.А. (УО «Белорусский государственный экономический университет», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. В качестве замечания отмечено, что отсутствует развернутое обсуждение ограничений применимости разработанной модели для непубличных компаний, чьи данные менее доступны и стандартизированы.

2. Иванченко И.С. (ФГБОУ ВО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. В качестве замечания отмечено, что в автореферате не в полной мере раскрыты потенциальные риски, связанные с использованием модели, основанной на данных рейтинга УК «Арсгера», методология которых может со временем изменяться. Каким образом можно минимизировать данный риск?

3. Ордынской Е.В. (ФГБУН Институт народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук, к.э.н.). Отзыв положительный. В качестве замечания отмечено, что при высокой общей точности модели отдельные показатели корпоративного управления показали крайне низкую значимость и, хотя этот вопрос в работе освещен, требуется более глубокая интерпретация причин, а также предложения по совершенствованию системы показателей.

4. Хлопцова Д.М. (ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский Томский государственный университет», д.э.н.). Отзыв положительный. В качестве замечания отмечено, что в автореферате не представлен сравнительный анализ прогнозной силы и устойчивости авторской модели на основе CART с альтернативными современными алгоритмами машинного

обучения, такими как градиентный бустинг (XGBoost, LightGBM) или метод случайного леса (Random Forest).

5. Муртазалиева М.М. (ООО «Интерэкспертиза», д.э.н.). Отзыв положительный. В качестве замечания отмечено, что недостаточно проанализирована применимость разработанной модели для непубличных компаний и недостаточно обеспечено отраслевое дифференцирование результатов.

6. Захматова Д.Ю. (АНО «Финансово-экономическая судебная экспертиза», д.э.н.). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено:

- 1) недостаточно освещен важный аспект практического применения разработки. Отсутствует развернутое обсуждение того, каким образом предложенная модель и алгоритм согласуются с требованиями федеральных стандартов оценки (ФСО), которые устанавливают обязательные к применению требования к проведению оценки и составлению отчета.
- 2) В целях увеличения рыночной стоимости бизнеса и сокращения разрыва восприятий предложено реализовать мероприятия, направленные на улучшение показателей модели и стоимости бизнеса. Следовало бы более четко определить, кому адресованы данные предложения, каким образом их реализовать на практике.

В процессе защиты соискателем даны исчерпывающие ответы и необходимые разъяснения на замечания, содержащиеся в полученных отзывах.

В результате публичного рассмотрения и защиты диссертации Салихова Г.М. на тему «Формирование инструментария оценки стоимости бизнеса с учетом качества корпоративного управления» диссертационный совет установил, что:

1. Соискатель ученой степени Салихов Г.М. соответствует установленным требованиям, предъявляемым к соискателям ученой степени, как лицо, имеющее высшее образование – магистратуру и подготовившее диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук при освоении

программы подготовки научных и научно-педагогических кадров в аспирантуре.

2. Название темы и содержание диссертации Салихова Г.М. соответствуют научной специальности 5.2.4. Финансы и отрасли науки - экономические науки, по которым проводятся публичное рассмотрение и защита диссертации в диссертационном совете.

3. Соискателем Салиховым Г.М. решена актуальная научная задача, имеющая важное хозяйственное значение, заключающаяся в совершенствовании методического инструментария оценки стоимости бизнеса посредством интеграции фактора качества корпоративного управления в процедуры стоимостной оценки, что позволит повысить достоверность результата оценки для использования при принятии финансово-экономических решений российскими компаниями.

4. Соискатель ученой степени Салихов Г.М. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты:

**теоретические:**

– разработана авторская классификация инструментов оценки качества корпоративного управления по критерию их функциональной пригодности для стоимостной оценки бизнеса, предусматривающая выделение трех групп инструментов: фиксирующих уровень качества корпоративного управления; отражающих его влияние на операционные и финансовые показатели бизнеса; обеспечивающих количественную оценку его воздействия на стоимость бизнеса, что позволяет определить и конкретизировать возможность интеграции фактора качества корпоративного управления в процедуры стоимостной оценки;

– сформулированы принципы, определяющие требования к построению инструментов стоимостной оценки с включением нефинансовых факторов (комплексного охвата характеристик управления, адаптации к отраслевой и корпоративной специфике, комбинирования количественных и качественных параметров, обеспеченности показателей доступной информационной базой,

учета динамичности и нелинейного характера взаимосвязей), что дополняет методический базис оценки стоимости бизнеса;

**практические:**

– предложена система показателей оценки стоимости бизнеса, отличающаяся интегрированием параметров качества корпоративного управления (характеристики совета директоров, механизмы контроля и прозрачности, элементы ESG-повестки, параметры структуры собственности и управления) с финансовыми метриками компании, включая показатели доходности и стоимости капитала, что позволило разработать модель стоимостной оценки, учитывающую влияние качества корпоративного управления на стоимость бизнеса;

– построена и эмпирически апробирована модель оценки рыночной стоимости бизнеса российских публичных компаний на основе алгоритма дерева регрессии (CART), позволяющая учитывать сложные нелинейные зависимости между показателями качества корпоративного управления и стоимостными параметрами, а также обеспечивающая повышение точности оценки по сравнению с линейными моделями;

– разработан комплекс научно-практических рекомендаций по применению предложенного инструментария оценки стоимости бизнеса с учетом качества корпоративного управления, включающих: 1) алгоритм интерпретации результатов моделирования, ориентированный на выявление расхождения между расчетной и наблюдаемой рыночной стоимостью; 2) комплекс финансовых и организационно-управленческих мероприятий, направленных на сокращение такого расхождения и повышение рыночной стоимости бизнеса посредством воздействия на ключевые параметры построенной модели.

5. Диссертация Салихова Г.М. на тему «Формирование инструментария оценки стоимости бизнеса с учетом качества корпоративного управления» обладает внутренним единством и целостностью, обусловленными логичной увязкой концептуальных положений оценки стоимости бизнеса, включающих

новые принципы, с авторской системой показателей, которая учитывает качество корпоративного управления. Отличительной характеристикой работы является использование современных технологий машинного обучения, что позволяет достичь высокого качества моделирования рыночной стоимости.

6. Обоснованность положений и выводов диссертации Салихова Г.М. на тему «Формирование инструментария оценки стоимости бизнеса с учетом качества корпоративного управления» подтверждена соответствием выдвинутых в исследовании положений существующим концепциям и Федеральным стандартам стоимостной оценки, а также согласованностью с предыдущими научными результатами по данной проблематике.

Обоснованность *первого положения* подтверждается проведенным анализом существующих методов оценки качества корпоративного управления, выявившим их разнородность и отсутствие ориентации на задачи стоимостной оценки, что позволило автору разработать классификацию по критерию функциональной пригодности с выделением трех групп инструментов.

*Второе положение* аргументировано выявленными ограничениями традиционных подходов к оценке стоимости бизнеса, в рамках которых нефинансовые факторы учитываются фрагментарно, что обусловило необходимость формирования системы принципов, обеспечивающих корректную интеграцию параметров корпоративного управления в процедуры стоимостной оценки.

Обоснованность *третьего положения* подтверждается результатами систематизации факторов стоимости и анализом доступных источников финансовой и нефинансовой информации, что позволило сформировать систему показателей, объединяющую параметры корпоративного управления и финансовые метрики на основе принципов сопоставимости, доступности и измеримости данных.

*Четвертое положение* аргументировано результатами эмпирического исследования, выполненного на выборке российских публичных компаний за 2019–2023 гг., а также использованием алгоритма дерева регрессии (CART), что обеспечило выявление нелинейных зависимостей и повышение точности оценки стоимости бизнеса.

*Пятое положение* обосновано результатами моделирования и выявлением расхождений между расчетной и рыночной стоимостью, что позволило разработать научно-практические рекомендации, включающие алгоритм интерпретации результатов и комплекс управленческих мер, направленных на повышение стоимости и инвестиционной привлекательности компаний.

Достоверность результатов, полученных Салиховым Г.М., обусловлена анализом генеральной совокупности из 198 российских публичных компаний (по данным мониторинга информационного агрегатора СПАРК, сервиса нефинансовой отчетности Интерфакс за 2019-2023 гг.).

7. Результаты исследования Салихова Г.М. внедрены в деятельность АНО «Финансово-экономическая судебная экспертиза», где используются в рамках консультационной поддержки компаний и оценки стоимости бизнеса с целью получения независимого мотивированного суждения для обеспечения принятия финансовых и инвестиционных решений. В частности, консультационной поддержке способствует разработанная система показателей оценки качества корпоративного управления и авторская модель определения рыночной стоимости бизнеса. Система показателей и математическая модель стоимостной оценки обеспечивают расчет различных сценариев стоимости при определенной структуре показателей качества корпоративного управления.

Материалы диссертации используются Кафедрой корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика»,

направленность программы магистратуры «Финансовый анализ и оценка инвестиционных решений».

8. Диссертация содержит сведения о личном вкладе Салихова Г.М. в науку, который выразился в самостоятельном обосновании всех теоретических, методических и научно-практических положений научной новизны диссертации, построении алгоритмов, расчете моделей, оценке и интерпретации результатов.

9. Все материалы или отдельные результаты, заимствованные и использованные Салиховым Г.М. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источников заимствования. Недобросовестные заимствования и некорректные самоцитирования отсутствуют.

Диссертационный совет отмечает, что лично Салиховым Г.М. получены следующие результаты:

- систематизация инструментария оценки качества корпоративного управления с позиции его функциональной пригодности в процедурах стоимостной оценки бизнеса;

- формулировка принципов стоимостной оценки бизнеса, интегрирующие качество корпоративного управления;

- обоснование показателей стоимости бизнеса с учетом качества корпоративного управления;

- построение и апробация модели оценки рыночной стоимости российских публичных компаний с использованием алгоритма дерева регрессии;

- предложение научно-практических рекомендаций по оценке стоимости бизнеса с учетом фактора качества корпоративного управления, включающие алгоритм оценки на основе применения модели и мероприятия по снижению расхождения между фактической и наблюдаемой стоимостью.

10. Основные научные результаты диссертации опубликованы в пяти научных работах в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при

Минобрнауки России в качестве обязательных по научной специальности 5.2.4. Финансы. В тексте диссертации приведены ссылки на данные работы. Все положения диссертации отражены в публикациях, неопубликованные научные результаты защищенной диссертации отсутствуют. В одной научной работе, опубликованной совместно со Стерником С.Г. и Пигаревой Д.И. результаты, отраженные в этой работе и выносимые на защиту, принадлежат лично Салихову Г.М. (личный вклад – 0,15 п.л. из 0,31 п.л.). Одна работа опубликована совместно с научным руководителем Стерником С.Г. (личный вклад – 0,28 п.л. из 0,63 п.л.). Результаты, отраженные в этой работе и выносимые на защиту, принадлежат лично Салихову Г.М. (справки о разделении авторского вклада представлены в аттестационном деле соискателя).

11. Соискатель ученой степени Салихов Г.М. в ходе работы над диссертацией и ее публичной защиты показал себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности: проявил необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки), включая теорию и методы оценки стоимости предприятия (бизнеса), финансовое моделирование; овладел общенаучными принципами, логикой и методологией научного познания; продемонстрировал владение современными методами и инструментами исследователя в области экономики и финансов; доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

На заседании 22 апреля 2026 года диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.101 принял решение присудить Салихову Гасану Магомедовичу ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.101 в количестве 10 человек, из них 4 доктора наук по профилю (специализации) научной специальности

рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 11 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за присуждение ученой степени – 10, против присуждения ученой степени – нет, недействительных бюллетеней – нет.


Председатель диссертационного совета  
Финансового университета Д 505.001.101  
доктор экономических наук, профессор



 Е.А. Каменева

Ученый секретарь диссертационного совета  
Финансового университета Д 505.001.101,  
доктор экономических наук, доцент



 С.Р. Древинг

22.04.2026