

## **ОТЗЫВ**

**на диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук  
Галяпина Глеба Романовича  
по теме: «Аналитический инструментарий обоснования факторов роста  
капитализации компаний электронной коммерции»**

доктора экономических наук, профессора Башиной Ольги Эмильевны, включенной в списочный состав диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.121 по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук

Галяпин Глеб Романович представил диссертацию на тему: «Аналитический инструментарий обоснования факторов роста капитализации компаний электронной коммерции» на соискание ученой степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки).

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки), а именно пунктам 11.4. «Комплексный экономический и финансовый анализ хозяйственной деятельности. Оценка эффективности деятельности экономических субъектов»; 11.5. «Мониторинг, анализ и оценка изменений бизнеса».

Считаю возможным допустить соискателя ученой степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель ученой степени Галяпин Глеб Романович предложил значимое для науки и практики решение актуальной задачи по разработке и формированию теоретико-методологической базы для апробации аналитического инструментария по выявлению факторов роста и капитализации компаний электронной коммерции.

2) соискатель ученой степени Галяпин Глеб Романович ввел в научный оборот следующие новые результаты:

- проанализировал существующие подходы к определению категорий «стоимость коммерческой организации» и «рыночная капитализация коммерческой организации», сформулировал и обосновал характеристику категории «стоимость коммерческой организации» с аналитических позиций;

- провел исследование и классификацию драйверов создания стоимости коммерческой организации для спецификации аналитического

инструментария обоснования факторов роста капитализации компаний электронной коммерции;

- дал аналитическую характеристику категории «электронная коммерция» и охарактеризовал особенности бизнес-модели компаний электронной коммерции, проанализировал и охарактеризовал специфику факторов роста капитализации компаний данного сектора экономики;

- проанализировал существующие подходы к анализу факторов роста капитализации и оценил их применимость для компаний электронной коммерции, разработал аналитический инструментарий обоснования факторов роста капитализации компаний в сфере электронной коммерции.

3) диссертация «Аналитический инструментарий обоснования факторов роста капитализации компаний электронной коммерции» обладает внутренним единством. Материал излагается с соблюдением перехода от общего к частному.

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Аналитический инструментарий обоснования факторов роста капитализации компаний электронной коммерции» подтверждена следующими аргументами:

- сопоставимостью авторских данных и данных, полученных ранее по рассматриваемой тематике зарубежными и отечественными исследователями;

- применением различных общенаучных методов познания, таких как: сравнение, абстрагирование, библиографический анализ литературы, анализ статистических данных, ретроспективный анализ показателей, методы дисконтирования денежных потоков, и математической статистики;

- информационной базой исследования являются исследования отечественных и зарубежных ученых рассматривающих в своих трудах: концептуальные основы теории стоимости экономических благ; принципы создания добавленной стоимости ; вопросы анализа факторов создания стоимости коммерческими организациями и роста их капитализации ; нормативной базой являются регулятивные акты Российской Федерации, отраслевые стандарты и обзоры, а также данные информационно-аналитических систем «БКС», «Консультант-Плюс», Blomberg, Refinitiv EIKON от Thomson Reuters. Также в работе используются данные отчетности (финансовой и нефинансовой) коммерческих организаций, заключения аналитиков инвестиционных компаний и информационные ресурсы сети «Интернет».

Достоверность результатов полученных Галяпиным Глебов Романовичем основывается на трудах мирового сообщества ученых в области теоретико-методологических вопросов, базирующихся на методологии анализа факторов роста рыночной капитализации коммерческих организаций,

их идентификации и характеристики, методов VBM – анализа, методов стейкхолдерского подхода.

5) результаты Галяпина Глеба Романовича внедрены в практическую деятельность Департамента финансового планирования и анализа ООО «КЕХ eКоммерц» (площадка Avito), в частности используются разработанные в диссертации классификация факторов роста капитализации коммерческих организаций, а также авторский инструментарий анализа факторов роста капитализации компаний в сфере электронной коммерции ; используются в практической деятельности Департамента финансов и управления товаропотоком ООО «Интернет решения» (площадка OZON), в частности используются разработанные в диссертации подходы к сегментации рынка электронной коммерции и к использованию эффекта «маховика продаж».

Основные выводы, рекомендации и положения, разработанные в диссертации, опубликованы и апробированы на научных конференциях. Материалы диссертации используются в преподавании учебной дисциплины «Научно-исследовательский семинар».

б) диссертация содержит сведения о личном вкладе Галяпина Глеба Романовича в науку, который выразился:

- в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных и научных экспериментах;

- непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования;

- личном участии автора диссертации в апробации результатов исследования;

- подготовке основных публикаций по выполненной работе и выступлении с докладами на научных конференциях.

7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Галяпиным Глебом Романовичем из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источников заимствования.

Соискатель ученой степени Галяпин Глеб Романович указал, что лично им получены следующие результаты, значимые для теории, методики и практики:

- обосновано, что стоимостью коммерческой организации следует считать денежный эквивалент экономических благ, который текущий собственник может получить при отчуждении эквивалента 100% акционерного капитала компании в текущих условиях рынка и уровня асимметрии информации. Авторская характеристика позволяет реализовать комплексный подход к выявлению и анализу факторов роста капитализации компании при решении аналитических задач за счет включения объективных

и субъективных вводных сделки. Определено соотношение понятий «рыночная стоимость» и «рыночная капитализация», необходимое для разработки авторского аналитического инструментария. Капитализация в широком смысле представляет собой стоимость акций компании в определенный момент времени, выраженную через произведение количества акций в обращении и ее котировочной цены на базовом рынке. Она представляет собой общедоступные, наблюдаемые, консистентные данные, занимающие наивысшее положение в иерархии стоимости. Рыночная стоимость формируется на основе ненаблюдаемых данных и субъективных оценок, что не позволяет использовать ее в качестве результирующего показателя (С.17-28);

- разработан авторский подход к классификации факторов роста капитализации коммерческих организаций для целей аналитического обоснования управленческих решений. Обоснована их группировка по критерию характера влияния на бизнес-модель и степень ее подверженности управленческим решениям. Выделены контекстуальные факторы, влияние организации на которые невозможно или существенно ограничено, и бизнес-модель подстраивается под их воздействие в рамках объективных условий хозяйствования. Определены мезонинные факторы, влияние организации на которые опосредовано рамками транзакционных обязательств. Дифференцированы внутренние факторы, оказывающие непосредственное влияние на организацию вследствие принимаемых управленческих решений и фундаментальных характеристик действующей бизнес-модели. Проведенная классификация позволяет учитывать возможности экономических субъектов к прямому воздействию на факторы роста капитализации. Это позволяет выбирать релевантные метрики для аналитического обоснования управленческих решений (С.28-45);

- на основе эмпирического анализа рынка электронной коммерции и использования экосистемного подхода проведена сегментация данного сектора экономики, обоснована его отраслевая специфика. Дана его авторская аналитическая характеристика – экосистем онлайн площадок и сервисов, обеспечивающих реализацию различных товаров и услуг в сети «Интернет» в рамках интегрированных бизнес-процессов и единых цепочек создания ценности. Разработанная характеристика позволяет выделить ключевые особенности компаний электронной коммерции как экономических субъектов для аналитического обоснования факторов роста их капитализации (С.68);

- выделены и обоснованы ключевые особенности бизнес-модели электронной коммерции: сетевая координация и сетевой эффект (С.72-78). Выявлены и охарактеризована роль «маховика продаж», эффекта спирального роста онлайн-площадки за счет попеременного привлечения как

платежеспособного спроса клиентов, привлекающих продавцов с одной стороны, так и продавцов, приносящих привлекательный для новых покупателей ассортимент, с другой, в обеспечении масштабирования компаний в сфере электронной коммерции (С. 73-78). Обоснована ключевая роль нефинансовых факторов (товарооборот, количество пользователей, ожидаемые темпы роста площадки) обеспечения роста рыночной капитализации компаний электронной коммерции (С.83-87). Данные выводы служат основой при спецификации аналитического инструментария факторов роста капитализации компаний в сфере электронной коммерции;

- предложена, обоснована и практически апробирована авторская методика анализа факторов роста капитализации компаний в сфере электронной коммерции, учитывающая их отраслевую специфику и эффект «маховика продаж» (С.110-139). Обосновано ее применение при аналитическом обосновании решений в сфере обеспечения роста рыночной капитализации.

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в 7 научных работах общим объемом 4,18 п.л. (весь объем авторский) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

9) соискатель ученой степени Галяпин Глеб Романович в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя как исследователь, способный к самостоятельной деятельности:

- проявил необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки);

- овладел принципами, логикой и методологией научного познания;

- овладев специальными знаниями, умениями и навыками по вопросам развития теоретико-методических положений по организации и методике развития аналитических подходов к характеристике факторов роста рыночной капитализации компаний в сфере электронной коммерции.

10) по диссертации «Аналитический инструментарий обоснований факторов роста капитализации компаний электронной коммерции» можно отметить замечания, которые не снижают общую положительную оценку проведенного исследования:

- стр.12 автореферата непонятно – Определено соотношение понятий «рыночная стоимость» и «рыночная капитализация», необходимое для разработки АНАЛИТИЧЕСКОГО АВТОРСКОГО АНАЛИТИЧЕСКОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ;

- стр. 19 автореферата - Таблица 1 – Типология решаемых с помощью разработанного инструментария задач в СФЕРЕ УПРАВЛЕНИЯ

## КАПИТАЛИЗАЦИЕЙ КОМПАНИЙ В СФЕРЕ ЭЛЕКТРОННОЙ КОМЕРЦИИ.

Управление капитализацией компаний – это не сфера.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Галяпина Глеба Романовича:

1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет аудит и экономическая статистика (экономические науки) и может быть допущена к защите;

2) соответствует установленным критериям и требованиям.

---

Доктор экономических наук, профессор  
Башина Ольга Эмильевна

«14» апреля 2025 г.



?

та  
ва  
г.