

В Диссертационный совет
Финансового университета Д 505.001.108
по защите диссертаций на соискание
ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Кашапова Ильмира Назиповича,
выполненной на тему: «Влияние качества корпоративного управления на стоимость
компании в условиях роста числа розничных инвесторов», представленной на соискание
ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.6. Менеджмент

Цифровая трансформация фондового рынка, ставшая отправной точкой исследования, представляет собой одно из наиболее значимых явлений, переформирующих современную систему корпоративного управления. Существенное снижение транзакционных издержек торговли акциями при сохранении высоких издержек реализации прав корпоративного контроля создало структурную асимметрию, последствия которой только начинают осмысливаться научным сообществом. Рецензируемая диссертация представляет собой содержательную попытку дать этому явлению целостное теоретическое объяснение и предложить практические инструменты преодоления его негативных эффектов.

Заслуживает внимания авторская концепция розничного инвестора как квазикредитора, опирающаяся на синтез агентской теории, теории транзакционных издержек и теории прав собственности. Эта концепция предлагает стройное объяснение функциональной трансформации миноритарного акционера в условиях цифровизации и логически связана с авторской моделью гибридной структуры собственности, доказательно подкрепленной эмпирическими данными. Совместное использование двух концепций позволяет последовательно объяснить, почему при многократном росте числа розничных инвесторов в России увеличивается концентрация собственности.

Эмпирическая основа исследования заслуживает высокой оценки. Сформированная автором панельная выборка из 220 российских публичных компаний за период 2005-2025 годов по охвату эмитентов и временному горизонту приближается к максимально возможной для отечественного рынка. На этой базе автору удалось идентифицировать ряд содержательных закономерностей, в том числе нелинейную связь между долей независимых директоров и стоимостью компании и эффект частичной медиации между независимостью совета и стоимостью через вовлеченность директоров в работу комитетов.

Особый интерес представляет предложенный автором цифровой контур взаимодействия с розничными инвесторами, включающий аналитические системы на основе искусственного интеллекта, инфраструктуру распределенного реестра и алгоритмы мониторинга настроений инвесторов. Этот блок рекомендаций отвечает современному технологическому уровню развития корпоративных коммуникаций и согласуется с приоритетами цифровой трансформации, закрепленными в национальных программах развития. Принципиально важно, что автор не сводит цифровизацию к самоцели, а рассматривает ее как технологическую опору институциональных решений: каждый цифровой инструмент адресован конкретному компоненту асимметрии транзакционных издержек – аналитические системы снижают издержки сбора и обработки информации, распределенный реестр устраняет каскад номинальных держателей и обеспечивает прямое

волеизъявление, мониторинг настроений трансформирует неструктурированные данные в количественные сигналы для принятия управленческих решений.

Организационные решения – комитет по взаимодействию с розничными инвесторами, должность корпоративного омбудсмана и партнерство с ассоциациями инвесторов – образует с цифровым контуром единый комплекс, в котором каждый блок усиливает действие другого. Этот подход соответствует современному пониманию корпоративного управления как сочетания организационных и технологических компонентов и представляется применимым в практике российских публичных компаний.

При всех достоинствах работы хотелось бы остановиться на одном аспекте, заслуживающем дополнительного обсуждения. Предложенный автором цифровой контур взаимодействия с розничными инвесторами – аналитические системы на основе искусственного интеллекта, инфраструктура распределенного реестра, алгоритмы мониторинга настроений – представляет собой содержательную управленчесотехнологическую конструкцию, опирающуюся на логическую экстраполяцию измеренных в работе эффектов профильных комитетов общего назначения. Вместе с тем сами цифровые инструменты в заявленной конфигурации в современной российской корпоративной практике системно не внедрены. В этой связи представлялось бы полезным более развернутое раскрытие управленческих и технологических предпосылок, при которых работоспособность предложенного цифрового контура сохраняется, а также более детальная проработка рисков формализации работы цифровых инструментов на этапе внедрения. Высказанное соображение является дискуссионным и не ставит под сомнение качество полученных автором результатов.

Изложенное позволяет заключить, что диссертационное исследование Кашапова Ильмира Назиповича отличается научной новизной, обладает теоретической и практической значимостью и представляет собой завершенную самостоятельную научную работу. Диссертация соответствует требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям Положением о присуждении ученых степеней, утвержденным Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842 «О порядке присуждения ученых степеней»,

а также Положением о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук, а ее автор, Кашапов Ильмир Назипович, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.6. Менеджмент.

Профессор кафедры
ИБМ-4 «Менеджмент»
ФГАОУ ВО
«Московский государственный
технический университет
имени Н.Э. Баумана
(национальный исследовательский
университет)»,
доктор экономических наук,
профессор

Салиенко Наталья Владимировна

«14» мая 2026 г.

105005, Москва, 2-я Бауманская ул., д. 5, стр. 1
Тел.: +7 (499) 267-17-31



По
И. В.
АЛУ
ИНО ВА И. В.
Ы
ТА