

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

Ткаченко Ирины Николаевны, доктора экономических наук, профессора, зав. кафедрой корпоративной экономики и управления бизнесом Уральского государственного экономического университета на автореферат диссертационной работы **Кашиanova 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

Диссертация посвящена важной для теории корпоративного управления проблеме – защите прав миноритарных акционеров на развивающихся рынках, где классические представления о разделении собственности и контроля работают слабо. Тема выбрана своевременно: предстоящее обновление Кодекса корпоративного управления Банка России и поставленная Указом Президента Российской Федерации от 07.05.2024 № 309 задача довести капитализацию фондового рынка до 66% ВВП к 2030 году требуют пересмотра сложившихся подходов на основе эмпирических данных.

Особого внимания заслуживает теоретический вклад работы. Автор предложил концепцию квази-кредитора, объединяющую в единой логической рамке положения агентской теории, теории трансакционных издержек и теории прав собственности. Эта концепция фиксирует факт системной утраты розничным инвестором функции корпоративного контроля при сохранении формальных прав собственности и убедительно объясняет, почему многократный количественный рост миноритарной базы в России не сопровождался соответствующей дисперсией корпоративной власти. Логически связанная с ней концепция гибридной модели корпоративного управления получила доказательное подкрепление через анализ динамики числа лиц с правом участия в общих собраниях акционеров и индекса концентрации Херфиндаля-Хиршмана.

С позиций стейкхолдерского подхода представляется ценным вывод автора о том, что розничные инвесторы как класс стейкхолдеров обладают нормативной легитимностью, но лишены власти влияния на решения. Предложенный комплекс институциональных решений – учреждение специализированного комитета по взаимодействию с розничными инвесторами, должность корпоративного омбудсмана и формализованное партнерство с ассоциациями инвесторов – представляет собой практическую значимость, обеспечивающую встраивание интересов миноритариев в контур принятия решений, контролируемый блокхолдерами.

Эмпирическая база исследования заслуживает отдельной оценки. Сформированная автором панельная выборка из 220 российских публичных компаний

с квартальной частотой наблюдений за период с 2005 по 2025 год по охвату эмитентов и временному горизонту приближается к максимально возможной для российского рынка и не имеет аналогов в отечественной литературе по корпоративному управлению. Зарегистрированная Роспатентом база данных «RuCGD» представляет самостоятельный научный вклад. На этой базе автору удалось идентифицировать перевернутую U-образную связь между долей независимых директоров и стоимостью компании с оптимумом 40-43%, отличающимся от ориентиров действующих методик.

В качестве замечаний можно отметить следующее. Учитывая выявленный конфликт «принципал-принципал» в условиях гибридной структуры собственности, было бы полезно дополнительно раскрыть механизмы согласования интересов мажоритарного блокхолдера с интересами миноритарного класса при имплементации предложенных организационных решений. Высказанное замечание носит рекомендательный характер и не уменьшает научной значимости работы.

По теме исследования автором опубликовано 19 печатных работ, результаты исследования апробированы на научно-практических конференциях, что подтверждает требуемый квалификационный уровень для кандидатских диссертаций по экономике.

Представленный автореферат свидетельствует о том, что диссертационная работа Кашапова Ильмира Назиповича представляет собой самостоятельное и завершённое научное исследование, обладающее научной новизной, теоретической и практической значимостью. Работа в полной мере отвечает требованиям, установленным Положением о присуждении ученых степеней, утвержденным Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842 «О порядке присуждения ученых степеней», и Положением о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук. На основании изложенного автор диссертации, Кашапов Ильмир Назипович, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.6. Менеджмент.

Заведующая кафедрой
корпоративной экономики
и управления бизнесом
ФГБОУ ВО
«Уральский государственный
экономический университет»,
доктор экономических наук, профессор


Ткаченко Ирина Николаевна

«08» мая 2026 г.

620144, Екатеринбург,
ул. 8 Марта/Народной Воли, д. 62/45
Тел.: +7 (343) 283-10-78
E-mail: tkachenko@usue.ru

