

В диссертационный совет 24.2.425.01  
при ФГБОУ ВО «Уральский государственный  
экономический университет»

## **ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА**

доктора экономических наук, профессора **Батаевой Бэлы Саидовны** на диссертацию *Злыгостева Александра Андреевича* на тему: «Разработка методического подхода к учету интересов заинтересованных сторон в корпоративном управлении на основе оценивания стейкхолдерской стоимости и рисков», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.6 – Менеджмент

### ***Актуальность темы диссертационного исследования***

Эффективное взаимодействие участников корпоративных отношений зависит от соблюдения баланса их интересов, что дает возможность активно влиять на политику компании для распределения ресурсов корпорации в свою пользу. Стейкхолдерский подход в корпоративном управлении в современных условиях становится все более востребованным, однако недостаточно разработанными остаются методология и прикладные рекомендации по оценке и моделированию стейкхолдерской стоимости и рисков, недостаточно проработанным является управленческий инструментарий. Необходим поиск нового управленческого и исследовательского инструментария, направленного на совершенствование корпоративного управления, дальнейшее развитие методологической базы обеспечения баланса разнонаправленных интересов участников корпоративных отношений.

Многие теоретические, методологические и особенно практические аспекты корпоративного управления с позиции выявления роли и влияния стейкхолдеров на организации корпоративного типа не имеют пока достаточной степени проработанности. С этих позиций диссертационная работа *Злыгостева А.А.*, является своевременной. Избранная тема диссертационного исследования представляет собой серьезную научную

проблему и может быть признана особо актуальной как для теории, так и для практики менеджмента организаций.

***Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации***

Обоснованность научных положений, выводов, рекомендаций, сформулированных в диссертации, подтверждается: корректной постановкой задач исследования и применением современных методов их решения; четкой формулировкой основных научных положений и полученных результатов, которые проиллюстрированы рисунками, таблицами, приложениями; глубоким анализом состояния изученности проблемы; разработкой методического подхода к анализу учета и оценке сбалансированности интересов участников корпоративных отношений к системе представления интересов заинтересованных сторон на основе учета стейкхолдерской стоимости и рисков; положительными результатами внедрения ряда положений диссертационного исследования.

Достоверность результатов диссертационного исследования обеспечивается использованием общенаучных и специально-научных методов познания в соответствии с заданной целью исследовательской работы, ее задачами, учетом основных положений научных теорий исследовательского поля, обработкой статистического и фактологического материала, применением общепризнанных методов моделирования, положительной оценкой полученных результатов на научно-практических конференциях, внедрением результатов в практику деятельности организации и учебный процесс.

В диссертации Злыгостева А.А.. последовательно раскрываются теоретические и методические положения решения выявленной научной проблемы необходимости разработки теоретического и методического инструментария исследования интересов стейкхолдеров корпорации, моделирования их вклада, выгод от участия, рисков корпоративного

взаимодействия, определения уровня сбалансированности интересов участников корпоративных отношений и организационно-управленческого обеспечения процесса учета интересов в системе корпоративного управления. Изучение содержания работы показало, что поставленные в исследовании научные задачи и выдвигаемые автором основные научные теоретико-методологические положения, в полной мере соответствуют ее достижению.

Выводы и рекомендации диссертационного исследования подтверждаются: соответствием полученных теоретических результатов фундаментальным положениям теории и методологии корпоративного управления и менеджмента; корректным применением методов структурного, сравнительного, функционального и статистического анализа, процедур классификации и моделирования; методов экономико-математического моделирования и эконометрического анализа.

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, в значительной мере определяется многообразием использованных диссертантом источников информации. Это российская и зарубежная литература разнообразной научной направленности, охватывающая области экономики и менеджмента; кейсы российской корпоративной практики; данные консалтинговых, аналитических и рейтинговых агентств; материалы периодической печати, конференций и научных семинаров, связанные с тематикой диссертационного исследования; исследования, проведенные лично автором. Информационно-эмпирическую базу исследования сформировали сведения об экономической деятельности объектов, которые составили полигон для апробации методических разработок автора по моделированию стейкхолдерской стоимости, стейкхолдерских рисков, сетей стейкхолдерских рисков. Это компании корпоративного типа разных сфер деятельности: промышленного сектора экономики, организации финансового сектора

Российской Федерации. Информация для анализа получена путем сбора в открытых источниках сети Интернет, базы данных «СПАРК Интерфакс», отчетности с сайтов компаний (несколько баз с суммарным количеством наблюдений 269), а также при непосредственном участии соискателя в проекте организации финансового сектора и опросе его стейкхолдеров. Использованная научная и методическая литература была составлена из специальных русскоязычных и англоязычных источников: научных публикаций, материалов конференций, семинаров, периодических изданий, источников сети Интернет.

По теме исследования автором опубликовано 14 печатных работ общим объемом 13,5 п. л., из них авторских 8,7 п. л., в том числе пять статей в изданиях, входящих в Перечень ведущих рецензируемых изданий ВАК Минобрнауки России.

Содержание диссертационной работы, применение признанных методов исследования, достаточная апробация на конференциях различного уровня, публикации, положительные результаты практической апробации, подтвержденные соответствующими документами, позволяют утверждать, что выдвигаемые научные положения, выводы и рекомендации обоснованы. Таким образом, достоверность научных положений и результатов исследования Злыгостева А.А. очевидна.

#### ***Характеристика структуры и содержания диссертации***

Диссертация и автореферат написаны в соответствии с требованиями ВАК, характеризуются внутренним единством, логической связанностью и системным подходом к решению поставленной задачи. Целостность, полнота и логическая завершенность работы позволяют утверждать о значительной проработанности темы выбранного диссертационного исследования.

Название диссертации точно отражает ее цель, задачи и содержание. Общая структура логична и соответствует задачам, поставленным в работе, сформулированные в конце каждой главы выводы в достаточной степени

обоснованы, обладают элементами научной новизны, имеют практическую применимость, подтвержденную результатами апробации.

Диссертация состоит из 3-х глав, 9-ти параграфов, введения, заключения, библиографического списка из 218 наименований (из них -107 – на английском языке). Основное содержание работы изложено на 228 страницах, включает множество рисунков и таблиц. Два приложения «Интеллект-карта авторской трактовки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков» и «Интеллект-карта научного вклада диссертационной работы» поясняют и дополняют отдельные положения выполненного автором исследования.

Следует отметить хорошее структурирование текстового материала и логичность изложения основных теоретических положений и результатов исследования, что свидетельствует о высоком уровне профессиональной и методологической культуры при работе над диссертацией и авторефератом.

В *первой главе* «Теоретические предпосылки учета интересов заинтересованных сторон в корпоративном управлении на основе оценки стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков» обоснована актуальность темы диссертационной работы в связи со сменой парадигмы корпоративного управления и декларированием мировыми бизнес-элитами перехода к стейкхолдерскому подходу в управлении и приверженности устойчивому развитию. Выполнен научный обзор публикаций, исследована степень разработанности проблемы оценивания стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Для развития практического инструментария достижения баланса интересов стейкхолдеров выявлены причины, особенности и возможности перехода к стейкхолдерской модели в корпоративном управлении, ориентированной на устойчивое развитие.

Во *второй главе* «Разработка методического подхода к учету и оценке стейкхолдерской стоимости и рисков» на основе критического обзора рассмотрены и систематизированы существующие подходы к оценке

стейкхолдерской стоимости и рисков. На основе обобщения представлены авторские классификации видов и подходов к оценке стейкхолдерской стоимости и рисков. Разработана методика моделирования стейкхолдерской стоимости и рисков. Представлена авторская концепция хаба стейкхолдеров.

В *третьей главе* «Разработка прикладного инструментария моделирования стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков» с целью диагностики отношений с заинтересованными сторонами сформированы базы данных, с помощью которых апробированы методики моделирования стейкхолдерской стоимости и рисков. Разработана экономико-математическая модель оценки стейкхолдерской стоимости на основе определения вклада и выгод заинтересованных сторон. Проведено моделирование рисков с использованием монетарной оценки с помощью разрывов стейкхолдерских стоимостей, а также моделирование сетей стейкхолдерских рисков на основе немонетарных оценок. Апробирована методика оценки индексов стейкхолдерских рисков, формирования карты стейкхолдеров и моделирования сетей стейкхолдерских рисков. Результатом исследования являются разработанные управленческие инструменты, позволяющие моделировать стейкхолдерскую стоимость и риски для учета баланса интересов заинтересованных сторон компаний корпоративного типа.

Таким образом, следует отметить, что диссертация Злыгостева А.А. обладает внутренним единством, позволяющим успешно решить поставленные в исследовании задачи и достичь цели научной работы.

*Новизна и достоверность положений, выводов и рекомендаций исследования* заложена в самой постановке цели и задач диссертационного исследования. Данную диссертационную работу можно считать одной из пионерных работ в области корпоративного управления, где обобщены и систематизированы теоретические подходы к оцениванию стейкхолдерской стоимости и рисков для учета интересов заинтересованных сторон в корпоративном управлении, разработан универсальный методический

инструментарий оценки и моделирования стейкхолдерской стоимости и рисков, построены модели стейкхолдерской стоимости и разрывов вкладов и выгод, на основании которых дана оценка монетарных стейкхолдерских рисков при несоблюдении баланса интересов заинтересованных сторон организации, также проведено моделирование стейкхолдерских рисков с помощью моделирования сетей графов через субъективные оценки участников проектной деятельности, предложена схема имплементации предложенных методических подходов в управленческом контуре учета интересов стейкхолдеров организаций корпоративного типа.

Наиболее существенными результатами диссертационного исследования, обладающими признаками научной новизны и заслуживающими внимания, являются ниже представленные теоретико-методологические и методические положения, разработанные лично автором и отличающиеся от уже известных научных разработок:

1. Развита научная представления о понимании корпоративного управления как системы представления интересов стейкхолдеров на основе учета стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков, что необходимо при реализации концепции корпоративной устойчивости в теоретическом и в методологическом аспекте. Обобщены подходы к пониманию и оценке стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков. Разработаны авторские классификации, систематизирующие теоретические подходы. Предложен принцип сбалансированности объективных и субъективных оценок при моделировании стейкхолдерской стоимости и рисков. Представлена авторская модель субъективной оценки выбора стейкхолдером альтернативных взаимоотношений в коалициях стейкхолдеров, обобщающая существующие представления через включение в рассмотрение альтернативных издержек, издержек перехода с учетом разрывов между вкладом и выгодами. Предложенные нововведения позволяют более четко определять границы оценок и исследований стейкхолдерской стоимости и

рисков.

2. Сформулирована оригинальная авторская концептуальная модель организации как «Хаба стейкхолдеров», который действует на основе согласования интересов при разделении, распределении и обмене стейкхолдерских рисков и стоимости и включает в себя уровни влияния стейкхолдеров на принимаемые решения в хабе. В рамках модели дополнены представления о дуальной позиции стейкхолдеров в организации: как держателе личного стейкхолдерского риска и стейкхолдерского риска организации, как держателе личного вклада в общую стейкхолдерскую стоимость и личных выгод от хаба (узла) сети. Отличие предложенной концепции организации от существующих состоит в дополнении взгляда на природу фирмы и развитии идей «Корпорации стейкхолдеров» через взаимосвязанный учет: дуальности позиции стейкхолдеров в отношении стейкхолдерской стоимости и рисков, а также принятия во внимание уровней влияния на решения, принимаемые «Хабом стейкхолдеров».

3. Предложены и апробированы авторские методики к оценке стейкхолдерских рисков со стороны «объективного» и «субъективного» подхода. Впервые применена «объективная» оценка риска организации через индекс стейкхолдерского риска, базирующегося на моделировании экономических вкладов, выгод, разрывов между вкладами и выгодами стейкхолдеров. Оценка проведена на основании данных финансовой отчетности при помощи экономико-математического моделирования. Индекс стейкхолдерского риска служит обобщённым индикатором одновременно: степени создаваемой/разрушаемой стейкхолдерами стоимости и степени экономической сбалансированности интересов. В результате модель позволяет определять, анализировать, приоритизировать и структурировать категории стейкхолдеров по степеням: влияния на создаваемую стоимость, эффективности отношений и сбалансированности вкладов и выгод. Разлит и апробирован подход к оценке стейкхолдерского риска сети стейкхолдеров на



основе «субъективного» подхода, который дополнен авторской модификацией: учетом фактора баланса интересов стейкхолдеров. Основа модификации состоит в выявлении дисбаланса интересов и определении его влияния на сеть стейкхолдерских рисков. Методика позволяет выявлять приоритетных держателей риска в сети стейкхолдеров проекта/стратегии организации с учетом баланса интересов через использование методов экспертных оценок, опросов, моделирования социальных сетей (графов) для дальнейшего анализа и выработки управленческих решений.

4. Впервые предложен концептуальный управленческий инструментарий – отчет об отношениях со стейкхолдерами (дэшборд), основанный на оценке интересов стейкхолдеров с помощью метрик: уровня удовлетворенности категорий стейкхолдеров на основе методики оценки клиентской лояльности NPS, вклада категорий стейкхолдеров в создание стоимости, расходов организации, которые категории стейкхолдеров получают в виде выгод. Отчет позволяет органам корпоративного управления оценить состояние отношений со стейкхолдерами, их динамику и применять эти метрики в качестве стратегических ключевых показателей эффективности (КПЭ). Отчет об отношениях предлагается к использованию в качестве раздела интегрированной отчетности для выстраивания диалога со стейкхолдерами.

Применение в диссертации теоретико-методологических подходов корпоративного управления, корпоративных рисков, стратегического управления, стейкхолдерского подхода, следование логике раскрытия темы и получения результатов позволили автору совершенно по-новому осветить существующую проблему взаимодействия организации корпоративного типа и стейкхолдеров, положить начало разработке практических методов оценивания стейкхолдерской стоимости и рисков для достижения баланса интересов участников корпоративных отношений и устойчивости развития бизнеса. Научная новизна полученных в ходе диссертационного исследования

результатов не вызывает сомнений, а их достоверность подтверждена в ходе апробации.

### *Значимость для науки и практики выводов и рекомендаций диссертанта*

Научная значимость основных выводов и результатов заключается в достижении приращения знаний об организации как системе представления интересов заинтересованных сторон на основе учета стейкхолдерской стоимости и рисков, что позволяет оценивать и анализировать ранее неучитываемые риски, рассчитывать величины вклада и выгод стейкхолдеров, исчислять созданную стейкхолдерскую стоимость в целях устойчивого развития бизнеса. Теоретическая значимость исследования состоит в развитии концептуальной модели корпоративного управления, которая рассматривается как система представления интересов заинтересованных сторон, ориентированная на учет рисков и интересов, связанных с заинтересованными сторонами, которые выражаются и исследуются в категориях стейкхолдерской стоимости и стейкхолдерских рисков.

Практическая значимость исследования состоит в разработке и предложении к использованию методических подходов и практического инструментария для моделирования стейкхолдерской стоимости и рисков, результаты которого могут быть представлены в концептуальной модели отчета об отношениях со стейкхолдерами (дэшборда).

Выводы, основные научные положения и рекомендации соискателя разделяются оппонентом и серьезных возражений не вызывают. К несомненным достоинствам работы следует отнести:

во-первых, то, что диссертация написана профессионально грамотным научным языком. Диссертант владеет теорией и методологией исследования, оперирует сложными терминами и категориями, владеет современными методами исследования;

во-вторых, автор показал понимание природы процессов корпоративного управления с позиции стейкхолдерского подхода;

в-третьих, диссертация оформлена в соответствие с нормативными документами, имеются ссылки на авторов и источники заимствования, в том числе на собственные публикации автора, которые даны по установленным правилам.

в-четвертых, работа хорошо структурирована.

Признавая актуальность темы исследования, научную новизну и практическую значимость его основных результатов, следует отметить вместе с тем, что ряд положений настоящей работы являются на наш взгляд спорными, требуют дискуссии и уточнения.

#### ***Дискуссионные вопросы и замечания по диссертационной работе***

1. В работе на рисунке 12 – Схема создания и распределения стоимостей за один цикл (на стр. 116) автору следовало учесть ситуацию, когда работники и собственники выступают в одном лице. Такая практика широко распространена в странах Запада, хотя в России долгое время популярностью не пользовалась. В 2022 году крупнейший акционер ПАО «Норникель» В. Потанин высказался за распределение 25% акций предприятия между работниками (в планах в течение 10 лет).

2. Спорной выглядит позиция автора в отношении ESG-рисков. В работе в теоретической главе 1 и при анализе практики в главе 3 автор не выделяет ESG-риски (см. § 3.1). Злогыстев А.А. объединяет их в группе стейкхолдерских рисков (стр. 189). Сославшись на разнообразие методик составления ESG-рейтингов и рэнкингов, автор утверждает, что «ESG не всегда отражают реальные аспекты деятельности компании». Но это лишь показывает наличие проблемы оценки ESG-факторов и ESG-рисков.

***Общие выводы и заключение о соответствии диссертации критериям, установленным «Положением о присуждении ученых степеней»***

Диссертационная работа Злыгостева А.А. представляет собой выполненное самостоятельно законченное, достоверное и обоснованное исследование, содержит элементы научной новизны и обладает практическим значением. В работе получен прирост знаний в области корпоративного управления и менеджмента организаций.

Полученные автором результаты достоверны, выводы и заключения обоснованы. Последовательность изложения материала в диссертационном исследовании подчинена общей внутренней логике, содержание полностью соответствует названию, цели и задачам работы. Содержание автореферата в целом соответствует основным положениям диссертационной работы.

Содержание диссертации соответствует предметной области, определенной паспортом ВАК при Минобрнауки РФ, научной специальности 5.2.6 – Менеджмент.

Диссертационная работа Злыгостева Александра Андреевича выполнена автором самостоятельно, содержит результаты, обладающие признаками научной новизны, в конце каждой главы сформулированы выводы, обобщающие отдельные положения, выносимые на защиту. Все это свидетельствует о личном вкладе автора в приращение знаний в области менеджмента организаций. В автореферате диссертации отражены цель, задачи, предмет и объект исследования, основные положения, выносимые на защиту, пункты научной новизны и практической значимости основных результатов работы.

Структура и содержание диссертации соответствуют требованиям п.п 9-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, и следующим пунктам Паспорта научной специальности 5.2.6 – Менеджмент: п. 12 «Корпоративное управление. Формы и методы корпоративного контроля. Управление стоимостью фирмы»; п. 13 «Корпоративная социальная ответственность. Социальная и экологическая

ответственность бизнеса. Управление устойчивым развитием организации»; п. 16 «Теория и методология управления проектами. Процессы, методы, модели и инструменты управления проектами и программами. Управление рисками (риск-менеджмент)».

Все вышеизложенное позволяет сделать вывод, что рецензируемая диссертационная работа «Разработка методического подхода к учету интересов заинтересованных сторон в корпоративном управлении на основе оценивания стейкхолдерской стоимости и рисков» по своему содержанию, объекту и предмету исследования, теоретическому уровню, научной новизне и практическому значению соответствует п.п. 9-14 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, а ее автор, Злыгостев Александр Андреевич, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук про специальности 5.2.6 – Менеджмент.

#### ОФИЦИАЛЬНЫЙ ОППОНЕНТ:

Профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», д.э.н., профессор

Бэла Саидовна Батаева

20.10.2022



Российская Федерация, 125167, Москва, пр-кт Ленинградский, д. 49/2  
 Телефон: 8(499) 503 47 75 доб. 4068  
 E-mail: VBataeva@fa.ru

ФИО лица, представившего отзыв на данную диссертацию	Батаева Бэла Саидовна
Почтовый адрес	Российская Федерация, 125167, Москва, пр-кт Ленинградский, д. 49/2
Телефон	89262123432
Адрес электронной почты	<a href="mailto:belabataeva@yandex.ru">belabataeva@yandex.ru</a> <a href="mailto:VBataeva@fa.ru">VBataeva@fa.ru</a>
Наименование организации, работником которой является лицо, представившее отзыв на данную диссертацию	ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
Ученое звание	Профессор
Должность в данной организации	Профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления
Специальность, по которой оппонентом защищена диссертация	08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (менеджмент)