

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА Д 212.049.14,
СОЗДАННОГО НА БАЗЕ ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО
БЮДЖЕТНОГО ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ ВЫСШЕГО
ОБРАЗОВАНИЯ «ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ УПРАВЛЕНИЯ»
МИНИСТЕРСТВА НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ,
ПО ДИССЕРТАЦИИ НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ
КАНДИДАТА НАУК

аттестационное дело № _____
решение диссертационного совета от 27.12.2021 № 9

О присуждении Кожановой Анастасии Вячеславовне, гражданке Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук.

Диссертация «Механизм финансирования российских стартапов на разных стадиях их жизненного цикла» по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит принята к защите 25.10.2021 (протокол заседания № 5) диссертационным советом Д 212.049.14, созданным на базе федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Государственный университет управления» Министерства науки и высшего образования Российской Федерации, 109542, г. Москва, Рязанский проспект, д. 99, приказ № 279/нк от 02.04.2019.

Соискатель Кожанова Анастасия Вячеславовна, 09 января 1982 года рождения.

В 2004 году соискатель окончила федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова», ей присуждена квалификация экономист по специальности «Маркетинг» (Диплом ВСА 0036643 от 01 июля 2004 года), в 2018 году окончила федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Государственный университет управления», освоила программу магистратуры по направлению подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит» (Диплом ЗЭ-0907 от 30 апреля 2018 года), в октябре 2021 года окончила аспирантуру федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Государственный университет управления» по направлению подготовки 38.06.01 «Экономика», ей присвоена квалификация «Исследователь. Преподаватель-исследователь» (Диплом АС-0253 от 29 октября 2021 года).

Диссертация Кожановой Анастасии Вячеславовны выполнена на кафедре «Финансы и кредит» федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Государственный университет управления» Министерства науки и высшего образования Российской Федерации.

Научный руководитель –доктор экономических наук, профессор Траченко Марина Борисовна, федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Государственный университет управления», кафедра «Финансы и кредит», профессор.

Официальные оппоненты:

Стародубцева Елена Борисовна, доктор экономических наук, профессор, федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Департамент мировой экономики и международного бизнеса Факультета международных экономических отношений, профессор;

Перцева Светлана Юрьевна, кандидат экономических наук, доцент, федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации», кафедра Международных финансов, доцент,

дали положительные отзывы на диссертацию.

Ведущая организация федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», г. Москва, в своем положительном отзыве, подписанным Старцевой Светланой Геннадьевной, кандидатом политических наук, Институт финансов и устойчивого развития, заместитель директора и Спицыной Татьяной Андреевной, кандидатом экономических наук, НОЦ финансов и инвестиций Института финансов и устойчивого развития доцентом, указала, что диссертация соответствует требованиям п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, предъявляемым к кандидатским диссертациям, а ее автор Кожанова Анастасия Вячеславовна заслуживает присуждения степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Соискатель имеет 15 опубликованных работ, из них в рецензируемых научных изданиях перечня ВАК опубликовано 5 работ. Общий объем публикаций составляет 9,38 (авторский объем - 6,35 п.л.) В диссертации отсутствуют недостоверные сведения об опубликованных соискателем работах.

Наиболее значительные работы из числа опубликованных в рецензируемых научных изданиях:

Кожанова, А.В. ICO и STO как современные инструменты краудфинансирования стартапов / А.В.Кожанова // Вестник университета. – 2020. - №2. – С. 41-48. (0,68 п.л.);

Кожанова, А.В. Влияние пандемии COVID-19 на финансирование стартапов: анализ ситуации и определение направлений государственной поддержки / А.В.Кожанова // Дайджест-Финансы. – 2020. - №4(256). – С. 430-449. (1,1 п.л.);

Кожанова, А.В. Специфика структуры финансирования стартапов на разных стадиях их жизненного цикла / М.Б.Траченко, А.В.Кожанова // Финансовый журнал. – 2019. – № 5. – С. 90-103. (0,63 п.л.);

Кожанова, А.В. Финансово-экономический анализ стартапов на стадии раннего роста / Д.В.Григорович, А.В.Кожанова // Финансы и кредит. – 2019. – т. 25. - № 9(789). – С. 1987-2005. (0,61 п.л.).

Все публикации связаны с темой диссертации, отражают основные результаты проведенного исследования и элементы научной новизны, в частности: новые инструменты финансирования такие как ICO (initial coin offering) и STO (security coin offering) и возможность замены ими традиционных инструментов и адаптации под существующие законодательства; характеристика влияния кризисов на финансирование малых и средних предприятий и стартапов и мер их финансовой поддержки на государственном уровне и определены направления государственной политики в области финансирования стартапов в условиях пандемии COVID-19; система классификации источников финансирования стартапов, в которой для каждой стадии жизненного цикла выявлены наиболее характерные субъекты и провайдеры инвестиционного процесса, применяемые ими инструменты и формы финансирования; механизм финансово-экономического анализа стартапов, для чего определены методы проведения анализа, рассчитаны количественные значения ограничений коэффициентов финансово-экономического анализа, определены направления совершенствования традиционных механизмов анализа.

На диссертацию и автореферат Кожановой Анастасии Вячеславовны поступило 6 положительных отзывов, содержащих выводы об актуальности исследования, наличии теоретической и практической значимости. В отзывах имеются следующие замечания от:

1) Груздевой Елены Владимировны, кандидата экономических наук, доцента кафедры Экономики инноваций Экономического факультета федерального государственного бюджетного образовательного учреждения

высшего образования «Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова»: автор уделяет мало внимания вопросам значимости и перспектив развития национальной инновационной экосистемы России как среды для развития стартапов. Кроме того, при описании механизма финансирования стартапов, автор не рассматривает роль финансовых институтов, не показывает способы поступления денежных средств в экосистему и направления их использования.

2) Джамай Екатерины Викторовны, доктора экономических наук, доцента, ученого секретаря федерального автономного учреждения «Центральный институт авиационного моторостроения имени П.И.Баранова»: из текста автореферата не понятно, как стартапам, только начинающим свой путь, выбирать и использовать источники и инструменты финансирования, при том, что их классификация, представленная на стр.13, достаточно обширна.

3) Морозовой Натальи Борисовны, кандидата экономических наук, доцента, декана факультета высшего образования автономной некоммерческой образовательной организации высшего образования Центросоюза Российской Федерации «Российский университет кооперации»: в автореферате следовало бы сделать акцент на формировании механизма для новых видов финансирования стартапов, таких как краудфандинг, краудинвестинг, краудлендинг и других, поскольку именно эти виды сегодня развиваются наиболее активно. В этой связи автору следовало бы систематизировать предложения для законодательного регулирования новых видов финансирования с точки зрения защиты интересов инвесторов и предпринимателей при разработке направлений развития финансирования стартапов в России.

4) Мусатовой Жанны Борисовны, кандидата экономических наук, доцента кафедры Маркетинга федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В.Плеханова»: сами стартапы не классифицируются по видам деятельности и отраслям в теории. Разработка логит-моделей по двум видам деятельности в практической части работы не дает полной картины текущих отраслевых предпочтений и соответствующих им источников и инструментов финансирования. Все это может сужать рамки исследования в целом и самого нового механизма финансирования в частности.

5) Решетова Константина Юрьевича, доктора экономических наук, доцента, заведующего кафедрой финансов и бухгалтерского учета автономной некоммерческой организации высшего образования «Национальный институт бизнеса»: желательно было подробнее рассмотреть роль и место банковского сектора и Финтех-индустрии в построении инновационной экономики и

непосредственно в области финансирования стартапов, а также обобщить опыт развитых стран в данном аспекте и оценить возможность использования его для российской экономики.

6) Щербаковой Елены Геннадьевны, кандидата экономических наук, доцента кафедры менеджмента федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет имени Н.П.Огарёва»: в качестве финансовых инструментов, разработанных для отбора стартапов, представлены только инструменты, основанные на анализе исторических данных финансовых показателей, но большой интерес могут вызывать также инструменты, оценивающие перспективы развития этих компаний, использующиеся в процессе бизнес-планирования.

Выбор официальных оппонентов и ведущей организации обосновывается их компетентностью, высоким уровнем профессионализма, глубокими специальными знаниями, обобщенными в ряде опубликованных научных работ по направлению диссертационного исследования, способностью определить научную и практическую ценность диссертации, а также их соответствием требованиям, предъявляемым к оппонентам и ведущей организации на основании пунктов 22 и 24 Положения о присуждении ученых степеней.

Стародубцева Елена Борисовна, доктор экономических наук, профессор, имеет следующие публикации по направлению диссертационного исследования:

Краудфандинг как современная форма финансирования / Е.Б.Стародубцева, М.Б.Медведева // Финансы и кредит. - 2021. - Т. 27. - № 1 (805). - С. 22-40;

ICO как новая форма финансирования инновационного бизнеса / И.А.Беларев, Е.Б.Стародубцева // Финансовый журнал. - 2019. - № 5 (51). - С. 104-118;

Цифровизация как драйвер развития мировой экономики / Е.Б.Стародубцева, О.М.Маркова // Инновации и инвестиции. - 2018. - № 5. - С. 102-104.

Перцева Светлана Юрьевна, кандидат экономических наук, доцент, имеет следующие публикации по направлению диссертационного исследования:

Современные тенденции развития рынка ICO / С.Ю.Перцева // Проблемы национальной стратегии. - 2018. - № 6 (51). - С. 161-168;

Цифровая трансформация финансового сектора / С.Ю.Перцева // Инновации в менеджменте. - 2018. - № 4 (18). - С. 48-53;

Финтех: механизм функционирования / С.Ю.Перцева // Инновации в менеджменте. - 2017. - № 42(12). - С. 50-53.

Сотрудники федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» имеют следующие публикации по направлению диссертационного исследования:

Небанковское кредитование: краудсорсинг и его перспективы / А.Е.Дворецкая // Банковское дело. - 2017. - № 4. - С. 20-29;

Корпоративное венчурное финансирование: глобальные тренды и оценка перспектив России / О.А.Ерёменко // Экономика науки. - 2019. - Т. 5. - № 2. - С. 114-128;

Как финансируются стартапы в Германии? Государственные средства, венчурный капитал, краудфандинг / Л.Г.Ходов // Современная Европа. - 2017. - № 5 (77). - С. 86-92.

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

разработаны: классификация элементов механизма финансирования стартапов в зависимости от стадии жизненного цикла по видам, источникам, формам и инструментам финансирования (с. 52-53); направления развития финансирования стартапов в России (с. 73-74); процесс отбора стартапов, позволяющий инвесторам принять решение по их финансированию (с. 114-119), которые позволяют сформировать новый механизм финансирования стартапов в рамках национальной инновационной экосистемы;

предложен: финансовый инструментарий, позволяющий инвесторам отбирать стартапы с высокой точностью, а именно: логит-модели прогноза вероятности дефолта для российских стартапов, находящихся на стадиях раннего и позднего роста, дифференцируемые по видам деятельности, связанными с информационно-коммуникационными и финансовыми технологиями, научно-исследовательскими и опытно-конструкторскими разработками (с. 121-131), дополненные сформированной системой количественных ограничений значений финансово-экономических коэффициентов (с. 110-113);

доказана: зависимость объемов альтернативного финансирования стартапов от наиболее существенных факторов (в том числе цифровых технологий) в исследованных автором странах мира, отличающихся по уровню дохода на душу населения (с. 75-86);

введено: новое определение понятия «финансирование стартапов», имеющее применение в контексте исследования (с. 26).

Теоретическая значимость исследования обоснована тем, что:

доказаны: принципы и последовательность формирования нового механизма финансирования стартапов в рамках национальной инновационной экосистемы, который учитывает взаимодействие государственных, общественных и корпоративных финансов и позволяет обеспечить гармонизацию интересов создателей стартапов и их инвесторов (с. 31-36);

применительно к проблематике диссертации результативно использованы: общенаучные методы - синтеза, аналогии, системного и сравнительного анализа, классификации, экспертного анализа и другие; статистические методы - регрессионно-корреляционный анализ, логистическая регрессия;

изложены: теоретические основы финансирования стартапов, включающие особенности финансирования во взаимосвязи с ключевыми характеристиками понятия «стартап» (с. 17-26), теорией национальных инновационных экосистем (с. 32-33), подходы к определению стадий жизненного цикла стартапов (с. 38); элементы финансирования стартапов (с. 43-55); этапы проведения анализа факторов, оказывающих существенное влияние на объемы альтернативного финансирования стартапов в России и за рубежом (с. 77-78); этапы разработки логит-моделей прогноза вероятности дефолта российских стартапов, находящихся на стадиях раннего и позднего роста (с. 122-126); последовательность разработки системы ограничений количественных значений финансово-экономических коэффициентов (с.110);

раскрыты: системный и процессный аспекты нового механизма финансирования российских стартапов (с.52, с.102);

изучены: генезис и сущность понятий «стартап» (с. 13-17), «финансирование инновационной деятельности» (с. 25-26), «механизм финансирования» и взаимосвязи этих понятий (с. 27-31); текущая ситуация и тенденции финансирования стартапов в России и за рубежом (с. 57-72); используемые подходы к отбору стартапов в разрезе видов финансирования (с. 86-91); финансовый инструментарий, используемый в процессе отбора компаний (с. 92-101);

проведена модернизация: подходов к формированию механизма финансирования компаний (с. 29-31); процесса отбора стартапов для разных стадий жизненного цикла (с. 114-117); финансового инструментария, используемого в процессе отбора стартапов (с.104-105).

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что:

разработаны и апробированы: финансовые инструменты для отбора компаний, составляющие основу нового механизма финансирования стартапов;

логит-модели прогноза вероятности дефолта, дополненные системой ограничений значений финансово-экономических коэффициентов (с. 111-133)

определены: проблемы финансирования российских стартапов в рамках национальной инновационной экосистемы (с. 72-73);

созданы: многофакторные модели зависимости объемов альтернативного финансирования стартапов от финансово-экономических показателей и цифровых технологий, позволяющие осуществить статистическое прогнозирование при использовании новых видов финансирования; система практических рекомендаций по развитию механизма финансирования российских стартапов для всех участников национальной инновационной экосистемы (с. 79-85);

представлены: направления развития финансирования стартапов в России, позволяющие формировать стратегические документы на государственном уровне (с. 74-75).

Оценка достоверности результатов исследования выявила:

теория: основывается на работах известных зарубежных и отечественных ученых в области исследований стартапов и инноваций и особенностей их финансирования;

идея базируется: на соответствии теоретических выводов практике финансирования стартапов в России и за рубежом;

использованы: статьи крупных и авторитетных изданий, методические и статистические материалы министерств и крупных консалтинговых агентств мирового уровня.

Личный вклад соискателя состоит в непосредственном участии на всех этапах подготовки материалов диссертации; получении и анализе теоретической базы, посвященной вопросам финансирования стартапов, финансирования инновационной деятельности, малого бизнеса, венчурного финансирования, предпринимательских финансов, краудфинансирования и финансирования на основе технологии блокчейн, поведенческих финансов и других; комплексном анализе исходных данных по текущей ситуации, факторам и тенденциям финансирования стартапов в России и за рубежом; сборе исходных данных из статистической базы финансовой отчетности и расчёте логит-моделей прогноза вероятности дефолта стартапов, находящихся на стадиях раннего и позднего роста, дифференцированных по видам деятельности; апробации логит-моделей на проверочной выборке и содействии внедрению их в деятельность коммерческих организаций; самостоятельной подготовке к публикации результатов исследования.

В ходе защиты диссертации были высказаны следующие критические замечания: соискателю рекомендовано продолжать проведение исследований по теме диссертации с целью дальнейшей актуализации информации и расширения рамок работы для более полного раскрытия вопросов финансирования стартапов в разрезе различных отраслей, государственной поддержки, а также разработки финансового инструментария для посевной стадии жизненного цикла.

Соискатель Кожанова Анастасия Вячеславовна ответила на все задаваемые ей в ходе заседания вопросы и привела собственную аргументацию, которая подтвердила результаты и выводы, сделанные в диссертации.

На заседании 27 декабря 2021 года диссертационный совет за решение научно-практической задачи, имеющей существенное значение для экономической науки, принял решение присудить Кожановой Анастасии Вячеславовне ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 15 человек, из них 8 докторов наук по специальности рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 21 человека, входящих в состав совета, проголосовали за - 15, против - 0.

Председатель
диссертационного совета

ζ

Жилкина Анна Николаевна

Ученый секретарь
диссертационного совета

Ревзон Оксана Анатольевна

27 декабря 2021 г.

↙