

Андреев Владимир Евгеньевич

**Многоуровневый анализ взаимосвязей индикаторов фондового рынка
Российской Федерации**

08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит

ПРОТОКОЛ № 16/3

заседания счетной комиссии, избранной диссертационным советом

Д 212.182.04

от 26 декабря 2014 г.

Состав избранной комиссии: Никитин С.А. - председатель
Салистроянко И.М., Суворова С.В.

Комиссия избрана для подсчета голосов при тайном голосовании о присуждении **Андрееву Владимиру Евгеньевичу** ученой степени кандидата экономических наук.

Состав диссертационного совета утвержден в количестве 22 человек на период действия номенклатуры специальностей утвержденной приказом Министерства образования и науки Российской Федерации от 25 февраля 2009 г. № 59.

В состав диссертационного совета дополнительно введены _____ человек.

Присутствовало на заседании 18 членов совета, в том числе докторов наук по профилю рассматриваемой диссертации 6.

Роздано бюллетеней 18

Осталось нерозданных бюллетеней 4

Оказалось в урне бюллетеней 18

Результаты голосования по вопросу о присуждении ученой степени кандидата экономических наук **Андрееву Владимиру Евгеньевичу**:

за 18

против нет

недействительных бюллетеней нет

Председатель счетной комиссии Никитин С.А.

Члены комиссии

Суворова С.В.
Салистроянко И.М.

Присутствовали члены диссертационного совета:

1. Маслова Ирина Алексеевна, (председатель), д.э.н., профессор, 08.00.10;
2. Попова Людмила Владимировна, (заместитель председателя), д.э.н., профессор, 08.00.12;
3. Коростелкина Ирина Алексеевна (ученый секретарь), д.э.н., доцент, 08.00.10;
4. Базиков Александр Александрович, д.э.н., профессор, 08.00.01;
5. Васильева Марина Владимировна, д.э.н., доцент, 08.00.10;
6. Варакса Наталия Геннадьевна, д.э.н., доцент, 08.00.10;
7. Греков Игорь Евгеньевич, д.э.н., доцент, 08.00.01;
8. Лукьянчикова Татьяна Львовна, д.э.н., доцент, 08.00.01;
9. Маслов Борис Григорьевич, д.э.н., доцент, 08.00.12;
10. Никитин Святослав Аркадьевич, д.э.н., профессор, 08.00.12;
11. Романчин Вячеслав Иванович, д.э.н., профессор, 08.00.01;
12. Родионова Екатерина Михайловна, д.э.н., профессор, 08.00.01;
13. Савина Ольга Александровна, д.э.н., профессор, 08.00.01;
14. Садков Виктор Георгиевич, д.э.н., профессор, 08.00.10;
15. Самостроевко Георгий Максимович, д.э.н., профессор, 08.00.12;
16. Сизова Ирина Юрьевна, д.э.н., профессор, 08.00.10;
17. Скоблякова Ирина Васильевна, д.э.н., профессор, 08.00.01;
18. Суворова Светлана Павловна, д.э.н., профессор, 08.00.12.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА Д 212.182.04, созданного на базе
Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего
профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-
производственный комплекс» Министерства образования и науки Российской Федерации
ПО ДИССЕРТАЦИИ НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ
КАНДИДАТА ЭКОНОМИЧЕСКИХ НАУК

аттестационное дело № _____

решение диссертационного совета от 26 декабря 2014 г. № 16/з

О присуждении Андрееву Владимиру Евгеньевичу, гражданину Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук.

Диссертация «Многоуровневый анализ взаимосвязей индикаторов фондового рынка Российской Федерации» в виде рукописи по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит принята к защите 22 октября 2014 года, протокол №16/р диссертационным советом Д 212.182.04 на базе Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс» Министерства образования и науки Российской Федерации (302020, Россия, г. Орел, Наугорское шоссе, д. 29, приказ ВАК Минобрнауки России №197/нк от 2 мая 2012 г. с изменениями от 29 апреля 2013 г. №208/нк, от 29 июля 2013 г. №350/нк, от 15 июля 2014 г. №419/нк).

Соискатель, Андреев Владимир Евгеньевич, 1987 года рождения, в 2009 г. окончил Федеральное государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Государственный технологический университет «Московский институт стали и сплавов» по специальности «Автомобили и автомобильное хозяйство» и в 2012 г. окончил программу профессиональной переподготовки в Федеральном государственном автономном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС» по направлению «Финансовый менеджмент». В период подготовки диссертации с ноября 2011 года – аспирант Старооскольского технологического института им. А.А. Угарова (филиала) федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС».

Диссертация выполнена в Старооскольском технологическом институте им. А.А. Угарова (филиале) федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС» на кафедре «Экономический анализ, финансы, и аудит».

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Виноходова Анна Федоровна, Старооскольский технологический институт им. А.А. Угарова (филиал) федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС», кафедра «Экономический анализ, финансы и аудит», профессор.

Официальные оппоненты:

Банк Сергей Валерьевич, гражданин Российской Федерации, доктор экономических наук, доцент, Автономная некоммерческая организация высшего профессионального образования Центросоюза Российской Федерации «Российский университет кооперации», кафедра «Финансы», профессор;

Паненков Александр Сергеевич, гражданин Российской Федерации, кандидат экономических наук, Общество с ограниченной ответственностью «ЛебГОК-ЭЭРЗ», главный бухгалтер

дали положительные отзывы о диссертации.

Ведущая организация – Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Белгородский государственный национальный исследовательский университет», г. Белгород в своем положительном заключении, подписанном Флигинских Татьяной Николаевной, доктором экономических наук, доцентом, заведующей кафедрой «Финансы и кредит», указала, что диссертационное исследование является законченной научно-квалификационной работой, выполненной автором самостоятельно на высоком научном уровне. Полученные автором результаты достоверны, выводы и заключения обоснованы. Значимость для науки диссертационного исследования заключается в развитии теории и практики многоуровневого анализа фондового рынка России. Разработанный автором подход к многоуровневому изучению фондового рынка позволяет провести масштабное историческое исследование не только рынка акций, но и других финансовых рынков, например рынков производных инструментов. Использование на практике методов авторского подхода к анализу фондового рынка позволит широкой массе инвесторов более взвешенно подойти к инвестированию своих сбережений, а также оптимизировать свои инвестиционные стратегии, что способствует привлечению и эффективному участию розничных инвесторов на фондовом рынке России, а значит, соответствует первоочередным мероприятиям согласно плану Стратегии развития финансового рынка РФ до 2020 г.

Соискатель имеет 9 опубликованных работ, общим объемом 3,0 п.л., в том числе авторским – 2,4 п.л., в том числе 4 статьи в научных журналах и изданиях, которые включены в перечень российских рецензируемых научных журналов и изданий для опубликования основных научных результатов диссертаций. В публикациях соискателя в полной мере нашли отражение результаты работы и элементы научной новизны в части решения проблем многоуровневого анализа фондового рынка акций России. Наиболее значительные научные работы по теме диссертации:

1. **Андреев, В.Е.** Сопоставление рыночной стоимости акций с фундаментальными показателями компании на примере ОАО «Газпром» [Текст] / В.Е. Андреев // Вестник Московского университета МВД России. - 2012. - №9. - С.205-209. – 0,3 п.л.

2. **Андреев, В.Е.** Исследование взаимосвязей мировых фондовых индексов как метод анализа российского фондового рынка [Текст] / В.Е. Андреев, А.Ф. Виноходова // Образование. Наука. Научные кадры. - 2012. - №4. - С.109-115. – 0,5 п.л. (в т.ч. авт. 0,25 п.л.).

3. **Андреев, В.Е.** Анализ посткризисного восстановления фондового рынка России на основе показателя рыночной капитализации компаний [Текст] / В.Е. Андреев, А.Ф. Виноходова // Образование. Наука. Научные кадры. - 2012. - №5. - С.75-81. – 0,4 п.л. (в т.ч. авт. 0,2 п.л.).

4. **Андреев, В.Е.** Исследование динамики индикаторов различных отраслей экономики Российской Федерации и выявление взаимосвязей между ними [Текст] / В.Е. Андреев // Экономические и гуманитарные науки. – 2014. - №8. – С.67-77. – 0,6 п.л.

На диссертацию и автореферат поступило 7 отзывов, в которых отмечается актуальность поднятых в диссертации проблем, значимость исследования для развития многоуровневого анализа фондового рынка акций, научная новизна и практическая ценность представленного авторского научного подхода к многоуровневому исследованию фондового рынка акций, достоверность и обоснованность выводов и предложений, соответствие требованиям, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Все отзывы положительные. Замечания отмечены в отзывах, поступивших из:

1) Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Воронежский государственный университет» от доктора экономических наук, профессора, заведующего кафедрой «Экономика и управление

организациями» Трещевского Ю.И. Замечания: 1) непонятно, почему в качестве основного индикатора фондового рынка акций автор использовал индекс ММВБ, ведь большинством ученых используется «долларовый» индекс РТС; 2) можно было бы увеличить количество предложенных коэффициентов сопоставления в различных временных периодах; 3) автор указывает, что: «в настоящее время значение фактора дивидендных выплат значительно увеличилось...», однако в автореферате не приводятся конкретные данные по анализируемым акциям, что затрудняет оценку данного высказывания;

2) Федерального государственного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Воронежский государственный аграрный университет» от доктора экономических наук, профессора, декана факультета учета и финансов Широбокова В.Г. Замечания: 1) из содержания автореферата непонятно какие именно мировые фондовые индексы использовались при сравнительном анализе на международном уровне, а также критерии их выбора; 2) необосновано, почему при оценке влияния стоимости нефти на акции компаний нефтегазовой отрасли России использовалась нефть европейского сорта «BRENT», а не российской марки «Urals»;

3) Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Российский государственный аграрный заочный университет» от кандидата экономических наук, доцента кафедры «Бухгалтерский учет, финансы и аудит» Камайкиной И.С. Замечания: 1) отсутствие в автореферате конкретной практической оценки дивидендной политики компаний и дивидендной доходности их акций; 2) малочисленность выводов по проведенному анализу на микроуровне;

4) Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Юго-Западный государственный университет» от кандидата экономических наук, доцента, заведующей кафедрой «Экономическая безопасность и налогообложение» Ткачевой Т.Ю. Замечания: 1) представляет интерес выявление влияния на российский фондовый рынок основных макроэкономических показателей, что, судя по всему, в работе произведено не было; 2) из автореферата непонятно, фондовые индексы каких стран использовались при анализе на международном уровне экономики;

5) Государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования Московской области «Финансово-технологическая академия» от доктора экономических наук, доцента, заведующей кафедрой «Бухгалтерский учет и аудит» Кобы Е.Е. Замечание: к недостаткам предложенного подхода можно отнести то, что он не может учесть некоторые факторы, влияющие на рыночную стоимость акций, например политические, психологические и т.д.;

6) Губкинского филиала федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова» от кандидата экономических наук, доцента, заведующей кафедрой «Экономика и учет» Ровенских В.А. Замечание: имеется недостаток графического материала, подтверждающего сформулированные автором выводы на каждом уровне экономики, что несколько уменьшает информативность автореферата;

7) Негосударственного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Московский институт права» от доктора экономических наук, профессора, заведующей кафедрой «Бухгалтерский учет и финансы» Силаевой Л.П. Замечание: в автореферате автор указывает, что на макроуровне он произвел оценку влияния на отраслевые индексы стоимости нефти марки «BRENT», стоимости золота и значений валютных пар USD/RUB, EUR/RUB, EUR/USD, однако далее по тексту автореферата не следует вывод о величине их влияния на различные отрасли российской экономики.

Выбор официальных оппонентов обоснован их значительным вкладом в теорию и практику анализа российских акций и других финансовых инструментов, что подтверждено их опытом работы и соответствующими публикациями за последние пять лет в рецензируемых научных изданиях. Согласие на оппонирование имеется. Ведущая организация является одним из крупных образовательных учреждений Российской Федерации, а ее выбор обеспечивается широкой известностью профилирующей кафедры «Финансы и кредит» достижениями в сфере финансов, кредита, финансового менеджмента, наличием значительного количества публикаций в соответствующей сфере исследования, выполненными членами кафедры, а также выполнением госбюджетных научно-исследовательских работ по смежным темам. Согласие выступить в качестве ведущей организации по диссертации имеется.

В дискуссии приняли участие Васильева М.В., доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры «Бухгалтерский учет и налогообложение» Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс»; Сизова И.Ю., доктор экономических наук, профессор, заведующей кафедрой «Мировая экономика и статистика» Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс»; Греков И.Е., доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой «Финансы, денежное обращение, кредит и банки» Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс»; Маслов Б.Г., доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры «Бухгалтерский учет и налогообложение» Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс»; Маслова И.А., доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры «Бухгалтерский учет и налогообложение» Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Государственный университет – учебно-научно-производственный комплекс».

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

- с авторской позиции **раскрыта** специфика акций как объекта инвестирования, учитывающая особенности российского фондового рынка, определяющая титул реального капитала, право на участие в управлении компании и возможность получения прибыли (стр. 10-41 диссертации) (п. 6.1 паспорта специальности 08.00.10);

- **разработан** оригинальный подход к анализу индикаторов финансовых рынков на трех уровнях экономики (мега-, макро- и мезоуровнях) и различных временных периодах посредством корреляционного и графического анализа, сравнения индикаторов по оригинальным коэффициентам сопоставления, а также по выявлению относительной скорости изменения индикаторов относительно эталонного (стр. 42-54 диссертации) (п. 6.1 паспорта специальности 08.00.10);

- **определена** динамика российского рынка акций по сравнению с рынками развитых и развивающихся стран на всех периодах исследования, что позволило **выявить** существенное снижение влияния мировых фондовых рынков на российский рынок акций на международном уровне в посткризисном периоде при высокой зависимости в докризисном и посткризисных периодах (стр. 55-73 диссертации) (п. 6.1 паспорта специальности 08.00.10);

- **установлена** тесная связь на макроуровне между различными отраслями российской экономики и фондовым рынком акций в целом, при заметно меньшей взаимосвязи между самими

отраслями, представленными на российском фондовом рынке, а также **определена** динамика отраслевых индексов московской биржи на всех периодах исследования с целью определения возможного потенциала роста этих отраслей (стр. 74-92 диссертации) (п. 6.1 паспорта специальности 08.00.10);

- **установлены** слабые взаимосвязи на мезоуровне не только между рыночной стоимостью акций различных компаний одной отрасли (нефтегазовой), но и между рыночной стоимостью обыкновенных и привилегированных акций одной компании, что представляет их интерес для инвестирования в разные периоды времени (стр. 93-111 диссертации) (п. 6.1 паспорта специальности 08.00.10);

- **предложена** система показателей для расчета балансовой стоимости акций в случае наличия у компании привилегированных акций, что позволило в отличие от традиционных подходов провести сравнительный анализ акций нефтегазовых компаний России по адаптированным коэффициентам эффективности, дивидендной политики компаний и дивидендной доходности их акций, и выявить наиболее недооцененные и переоцененные акции (стр. 112-140 диссертации) (пп. 4.7, 6.1 паспорта специальности 08.00.10).

Отмеченные основные научные положения являются новыми. **Теоретическая значимость** исследования обоснована тем, что разработан принципиально новый научный подход к многоуровневому изучению фондового рынка на примере рынка акций Российской Федерации, который позволяет провести масштабный ретроспективный историко-экономический анализ с выявлением закономерностей процессов, происходивших на фондовом рынке; исследованы взаимосвязи индекса ММВБ с мировыми фондовыми индексами как на всем общем временном интервале в рамках обозначенных исследованием, так и на протяжении каждого конкретного исследуемого периода (докризисного, кризисного, посткризисного), выявлено влияние основных валютных пар и сырья на фондовый рынок акций России, проведено исследование одной из ведущих отраслей экономики с использованием оригинальных подходов и элементов фундаментального анализа, выявлением общих тенденций и соответствием рыночной стоимости акций их фундаментальной стоимости.

Применительно к проблематике диссертации результативно использована совокупность системного, комплексного и диалектического методов исследования, эмпирические и общелогические методы обработки информации: наблюдение, описание, сравнение, анализ и синтез, типология, индукция и дедукция, моделирование, формализация, интерпретация, феноменологический, сущностный и системный подходы, а также методы статистического, корреляционного и фундаментального анализов.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики обусловлено тем, что разработанный научный подход может использоваться широкой массой инвесторов для снижения рисков и более взвешенному подходу к выбору объектов инвестирования, а также может быть легко адаптирован для анализа других финансовых рынков (в том числе и зарубежных) на различных временных периодах. Отдельные результаты диссертационного исследования внедрены в деятельность и используются в практике коммерческих организаций Белгородской области. В частности, методы анализа, разработанные в диссертационном исследовании, внедрены и успешно используются в практической деятельности инвестиционной компанией ОАО «Осколивест» (309510, Белгородская область, г. Старый Оскол, мкр. Олимпийский, д. 61).

Оценка достоверности результатов исследования выявила, что:

- теоретико-методологические положения диссертации построены на фундаментальных исследованиях российских и зарубежных ученых и практиков по экономике, финансовому менеджменту, теории рынка капитала, техническому и фундаментальному анализу, теории

фондового рынка, основам биржевой торговли, соответствуют действующим нормативным актам в области финансовых рынков Российской Федерации, согласуются с ранее опубликованными работами известных отечественных и иностранных ученых по теме диссертации;

- аналитические выводы по проведенному многоуровневому анализу фондового рынка акций базируются на статистических данных российских и мировых фондовых бирж, данных бухгалтерской отчетности крупнейших нефтегазовых компаний России, агентств по обязательному раскрытию информации и ФСФР РФ.

Личный вклад соискателя состоит в изучении достаточного объема научной информации по теме диссертационного исследования с целью разработки нового научного подхода к многоуровневому анализу фондового рынка акций, лишенного ряда недостатков, присущих анализу фондового рынка на отдельных уровнях; постановке и решению задач диссертационного исследования; самостоятельной обработке, анализе, интерпретации исходных и расчетных данных, необходимых для получения научных результатов работы; составлении оригинального иллюстративного графического и табличного материала, наглядно демонстрирующего результаты исследования, разработке всех пунктов научной новизны; апробации результатов работы на научных конференциях, в том числе международных; подготовке научных публикаций по теме диссертации.

Диссертация охватывает основные вопросы поставленной научной задачи, касающиеся развития теории и практики многоуровневого анализа индикаторов фондового рынка акций, что подтверждается последовательностью плана исследования и логикой диссертационной работы, непротиворечивой методологической платформой, концептуальностью и взаимосвязью выводов.

На заседании 26 декабря 2014 года диссертационный совет Д 212.182.04 пришел к выводу о том, что диссертация представляет собой научно-квалификационную работу, которая соответствует критериям, установленным п. 9 Положения «О присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. №842, и принял решение присудить Андрееву Владимиру Евгеньевичу ученую степень кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 18 человек, (из них 6 докторов наук по специальности рассматриваемой диссертации 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит), участвовавших в заседании, из 22 человек, входящих в состав совета, дополнительно введенных на разовую защиту 0 человек, проголосовали: за присуждение ученой степени – 18, против присуждения ученой степени – нет, недействительных бюллетеней – нет.

Председатель
диссертационного совета

Ученый секретарь
диссертационного совета
26 декабря 2014 года



Маслова Ирина Алексеевна

Коростелкина Ирина Алексеевна