

## **ОТЗЫВ**

**на автореферат диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук Красильниковой Елены Вадимовны  
на тему: «Стратегии финансирования компаний на стадиях жизненного  
цикла с позиции устойчивого развития»  
по специальности 5.2.4. Финансы**

**Тема диссертации посвящена актуальной** в современных условиях проблематике ограниченности и препятствий в финансировании нефинансовых компаний. В работе отражается сложный комплекс взаимосвязей показателей структуры капитала компаний, особенностей агентских отношений, ее участия в достижении показателей ЦУР, с учетом различий по отдельным направлениям ESG-повестки и даже в зависимости от размеров компаний. Выявляются интересные с теоретической точки зрения и для практического использования взаимосвязи, определяющие влияние на выбор стратегии финансирования для компании и ее успешность.

В современных условиях сложных институциональных трансформаций на глобальных и тем более – российском рынках, переформатирования каналов и степени доступности финансирования для бизнеса, представленный в работе подход позволяет привязать стратегии компаний к более понятным и менее рискованным ориентирам, обеспечив более высокий уровень ее стабильности в перспективе. Следует согласиться с автором, что сегодня значимым, системным недостатком в понимании теоретических представлений и практики стратегического планирования на уровне компаний становится неполная увязка различных аспектов этого процесса в единую стратегию финансирования компании. Подход автора диссертации к решению данной проблемы выглядит весьма плодотворно.

Логическая структура диссертации хорошо продумана, соответствует последовательному раскрытию темы. Результаты и выводы работы соответствуют сформулированным целям и задачам исследования.

**Степень обоснованности положений, выносимых на защиту, научных выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, их достоверность.**

Представленная к защите диссертация опирается на серьезный качественный и количественный анализ взаимосвязей между компонентами стратегии, такими как особенности агентских отношений, структура капитала и ESG-показатели с учетом стадий жизненного цикла и ее зрелости. Эти взаимосвязи логически обоснованы и количественно проработаны на материалах, полученных из достоверных источников – авторитетных российских и международных баз данных, отчетов компаний. Для этих оценок собран и обработан большой эмпирический материал. Данные для исследований используются вполне корректно. Большой интерес при этом вызывает отдельная оценка влияния (E), (S), (G) индикаторов на стоимость и структуру капитала и их сопоставление. Крайне интересны результаты оценок, увязывающих доступ к финансированию со стадиями жизненного цикла компаний, в особенности – бурного роста, перехода к стадии зрелости.

#### **Научная новизна.**

Судя по автореферату, автору удалось выявить новые особенности взаимоувязки факторов, относящихся к условиям деятельности компаний, включая, структуру капитала, агентские отношения, приверженность ESG-повестке, дать их системное представление и построить на этой основе методический подход к формированию стратегий финансирования компаний. Новизной обладают выявленные особенности агентских отношений и финансирования на стадиях жизненного цикла, особенно – с учетом деятельности компаний в развитых и развивающихся экономиках и в российских условиях. Введение в анализ параметров, связанных с борьбой

собственников за контроль, взаимном сдерживании оппортунизма, снижении проявлений агентских конфликтов дает объемную институциональную картину проблемы построения финансовой стратегии компаний. можно подтвердить новизну постановки и результатов эмпирического анализа о различном влиянии ESG и (E), (S), (G) на снижение стоимости капитала на разных рынках. Этот подход можно оценить не только с точки зрения новизны, но и как весьма продуктивный для дальнейших исследований.

### **Замечания.**

В работе не хватает оговорок о том, как могли измениться исследуемые взаимосвязи в текущих условиях санкционной политики и введения ограничений на движение капитала.

Отсутствует описание фактора дешевого или бесплатного государственного финансирования, «сбивающего» настройки доступа для крупных и средних компаний к рыночному финансированию.

Определение «зрелости» компании крайне интересно, но требует точного теоретического определения и конкретных критериев для разделения компаний на зрелые и не зрелые.

Следует подчеркнуть, что указанные замечания не снижают высокой оценки качества работы и могут быть учтены в будущих работах.

**Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о присуждении ученых степеней.**

Диссертация отвечает требованиям, установленным Московским государственным университетом имени М.В. Ломоносова к работам подобного рода. Содержание диссертации соответствует паспорту специальности 5.2.4. Финансы (по экономическим наукам), а также критериям, определенным пп. 2.1-2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова, а также оформлена согласно требованиям Положения о совете

по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

Таким образом соискатель, Красильникова Елена Вадимовна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

доктор экономических наук,  
главный научный сотрудник  
лаборатории проблем социально-экономического  
и научно-технического развития страны в долгосрочной перспективе,  
Федерального государственного бюджетного учреждения науки  
Институт народнохозяйственного прогнозирования  
Российской академии наук  
Блохин Андрей Алексеевич

10 июня 2024 г.

Контактные данные:

Тел.: 84991293411; e-mail: andrleks@rambler.ru

Адрес места работы:

117418, г. Москва Нахимовский проспект, д. 47  
ФГБУН Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН

Подпись сотрудника

Федеральное государственное бюджетное учреждение науки

Институт народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук

А.А. Блохина удостоверяю:

Ученый секретарь ИНП РАН, к.э.н. Н. Е. Терентьев