

## **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»**

Продолжающееся углубление комплекса глобальных проблем, сложности, с которыми сталкивается человечество при реализации ЦУР ООН, усиливают актуальность изучения проблематики финансирования компаний в контексте устойчивого развития. В частности, не выработан единый подход к учету экологических и социальных факторов, а также факторов корпоративного управления (ESG) при разработке и реализации стратегий финансирования компаний, а также при оценке их результативности. Соответственно, цель диссертационного исследования, сформулированная диссертантом как «разработка научно-методического подхода к стратегиям финансирования компаний во взаимосвязи структуры капитала с агентскими отношениями, с индикаторами устойчивого развития на разных стадиях жизненного цикла» (с. 6), весьма актуальна.

Представленный автореферат подробно раскрывает содержание диссертационной работы Красильниковой Е.В., структурированно характеризует научные результаты. Необходимо отметить проработанную методологию исследования, уверенное владение соискателем актуальными прикладными методами анализа, что обеспечивает обоснованность и достоверность выдвинутых положений и полученных результатов.

В автореферате подробно раскрыты основные пункты научной новизны, с которыми в целом можно согласиться. Особо стоит выделить авторскую разработку методического подхода к формированию стратегии финансирования компаний, в котором корректно идентифицированы системные взаимосвязи между релевантными компонентами стратегии финансирования (с. 7-8). К новым результатам можно отнести обоснованный

вывод, что структура собственности и структура Совета директоров являются дополнительными стимулами в улучшении ESG результатов компании и, в свою очередь, улучшение ESG результатов снижает затраты компании на используемый капитал, что увеличивает финансирование и леведредж.

Соискателем проведена декомпозиция ESG на отдельные индикаторы (E), (S), (G). Корректность данной итерации обусловлена различием существенных характеристик, поскольку качество корпоративного управления в компании (G), в том числе, является инструментом для улучшения экологических (E) и социальных (S) результатов. В данном контексте получены обоснованные выводы о силе и о положительном влиянии концентрации собственности и числе независимых директоров компании, об отрицательном влиянии государственного участия и агентских издержек на экологические (E) и социальные (S) результаты российских компаний. Важным новым результатом также является вывод о различном влиянии ESG и (E), (S), (G) индикаторов на снижение стоимости капитала на разных рынках.

Тем не менее, можно отметить несколько неоднозначных и дискуссионных моментов.

Во-первых, серьезным упущением является недостаточно обоснованная интерпретация устойчивого развития через ESG индикаторы. Возможно, этот вопрос более детально раскрыт соискателем в тексте диссертации.

Во-вторых, соискателем в автореферате детально отражены практически все промежуточные результаты исследования. С одной стороны, это свидетельствует о значительной глубине исследования, с другой стороны, это перенасыщает автореферат выводами и результатами. Уместнее отразить только самые основные научные результаты.

Указанные замечания и комментарии не снижают общего положительного впечатления от работы. Автореферат написан грамотным языком, научные результаты и положения усилены графическим материалом, что улучшает общее впечатление об автореферате.

На основании вышеизложенного можно сделать вывод, что диссертационная работа Красильниковой Е.В. выполнена на высоком научном уровне, является самостоятельным и логически завершенным исследованием. Представленные результаты можно определить как обоснованные, обладающие научной новизной и имеющие практическое и научное значение. Выбранная тема исследования, научная проблема, сформулированные положения и полученные результаты соответствуют паспорту научной специальности 5.2.4. «Финансы». Диссертационная работа отвечает критериям, определенным пп. 2.1-2.5 Положения о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова, и 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 Е.В. заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. «Финансы».

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры стратегического и  
международного менеджмента,  
директор центра корпоративной  
социальной ответственности, Институт  
«Высшая школа менеджмента» СПбГУ

БЛАГОВ  
ЮРИЙ ЕВГЕНЬЕВИЧ

27.05.2024 г.

Институт «Высшая школа менеджмента» Федерального государственного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Санкт-петербургский государственный университет»

Адрес организации: 199004, Россия, г. Санкт-Петербург, Волховский пер., 3.

E-mail: [office@gsom.spbu.ru](mailto:office@gsom.spbu.ru)

Телефон: +7(812)323-84-56