

Заключение диссертационного совета МГУ.052.1
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук
Решение диссертационного совета от «18» июня 2024 г. № 7

О присуждении Красильниковой Елене Вадимовне, гражданке Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук.

Диссертация «Стратегии финансирования компаний на стадиях жизненного цикла с позиции устойчивого развития» по специальности 5.2.4. Финансы принята к защите диссертационным советом МГУ.052.1 16 апреля 2024г., протокол № 4.

Соискатель Красильникова Елена Вадимовна 1988 года рождения, в 2009 г. окончила бакалавриат экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова по направлению «Экономика», в 2011 г. – магистратуру экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова по направлению «Экономика», в 2014 г. – очную аспирантуру по направлению 08.00.10 Финансы, денежное обращение и кредит.

Для завершения диссертации Красильникова Елена Вадимовна была прикреплена к кафедре финансов и кредита экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова с «01» ноября 2022 г. по «30» октября 2023 г.

Диссертация выполнена на кафедре финансов и кредита экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова.

Соискатель работает с 2011 г. в Федеральном государственном бюджетном учреждении науки Центральный экономико-математический институт РАН, занимает должность научного сотрудника с 2015 г.

Научный руководитель – Макарова Светлана Геннадьевна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов и кредита экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова.

Официальные оппоненты:

Батаева Бэла Саидовна, доктор экономических наук, профессор, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», факультет экономики и бизнеса, кафедра корпоративных финансов и корпоративного управления, профессор;

Пеникас Генрих Иозович, доктор экономических наук, Банк России, департамент исследований и прогнозирования, руководитель проектов;

Теплова Тамара Викторовна, доктор экономических наук, профессор, ФГАОУ ВО Национальный Исследовательский Университет «Высшая Школа Экономики», факультет экономических наук, базовая кафедра инфраструктуры финансовых рынков, профессор

дали положительные отзывы на диссертацию.

Соискатель имеет 60 опубликованных работ, в том числе по теме диссертации 30 работ, из них в 17 работах изложены основные результаты и положения, в том числе 9 работ (объемом 10 п.л., в т.ч. 9,5 п.л. авторские) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности 5.2.4. Финансы:

1. Красильникова Е.В. Способы корректировки оценки стоимости компании с учетом факторов собственности и ликвидности // Аудит и финансовый анализ. – 2010. – № 6. – С. 116-133. (2 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,217)
2. Красильникова Е.В. Подход к формированию структуры капитала российскими компаниями с учетом агентских особенностей // Финансы и кредит. – 2013. – № 6 (534). – С. 74-84. (1 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,460)
3. Красильникова Е.В. Поведенческие особенности и конфигурация управления в высокотехнологичных компаниях // Проблемы теории и практики управления. – 2014. – № 1. – С. 56-63. (0,7 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,478)

4. Красильникова Е.В. Никитушкина И.В. Финансирование в малых и средних фирмах: факторы, связи, оценки // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – № 5. – С. 235-243. (1,2 п.л./ авт. 0,7 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,217)
5. Красильникова Е.В. Устойчивый рост компании: связь концепций жизненного цикла и финансово-экономических факторов, моделирование вероятности // Экономический анализ: теория и практика. – 2017. – Т. 16. – № 8 (467). – С. 1400-1419. (1,1 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,771)
6. Красильникова Е.В. Совершенствование финансовых механизмов стимулирования инновационных предприятий в нестабильной среде // Аудит и финансовый анализ. – 2017. – № 3-4. – С 231-242. (0,9 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,217)
7. Красильникова Е.В. Исследование особенностей корпоративных отношений, стратегий, этапов жизненного цикла и связей между ними // Экономический анализ: теория и практика. – 2018. – Т. 17. – № 4 (475). – С. 704-721. (1 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,771)
8. Красильникова Е.В. Стратегии финансирования компаний: проблемы управления капиталом и агентскими отношениями как ключевыми подсистемами стратегий // Проблемы теории и практики управления. – 2018. – № 4. – С. 101-109. (0,9 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,478)
9. Красильникова Е.В. Влияние структуры собственности и Совета директоров на результативность, финансирование, Environmental, Social, Governance // Финансы и кредит. – 2023. – Т.29. – №10 (838). – С.2292-2313. (1,2 п.л.) (Двухлетний импакт-фактор РИНЦ без самоцитирования: 0,460)

На диссертацию и автореферат поступило 5 дополнительных отзывов, все положительные.

Выбор официальных оппонентов обосновывался их компетентностью в области экономических наук, в частности, в сфере денежно-кредитной политики, корпоративных финансов, устойчивого развития, а также наличием научных разработок и публикаций по проблематике диссертационной работы.

Диссертационный совет отмечает, что представленная диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук является научно-квалификационной работой, в которой на основании выполненных автором исследований предложено решение научной проблемы: развит теоретико-методический подход к разработке стратегий финансирования компаний; сформулированы теоретические положения и представлены прикладные основы разработки стратегий финансирования, совокупность представленных автором результатов можно квалифицировать как научное достижение.

Диссертация выполнена на актуальную тему, является законченным и самостоятельным научным исследованием, обладает внутренним единством и научной новизной, содержит решение научной проблемы о финансировании компаний на стадиях их жизненного цикла в рамках стратегического подхода с позиции устойчивого развития.

Положения, выносимые на защиту, содержат новые научные результаты и свидетельствуют о личном вкладе автора в науку:

1. Предложенный автором теоретико-методический подход позволяет расширить научные представления о разработке стратегий финансировании компаний на основе теории структуры капитала на стадиях жизненного цикла, а также – учесть следующие компоненты стратегии: особенности агентских отношений, индикаторы устойчивого развития ESG. На основе развитого теоретико-методического метода автором получены научные результаты исследования, которые свидетельствуют о взаимосвязях между ключевыми компонентами стратегии финансирования.

2. Автором установлено, что агентские отношения компании, прежде всего структура собственности и структура Совета директоров, влияют на

предпочтительность финансирования и различаются на стадиях жизненного цикла компании. Выявлено, что концентрация собственности и участие государства в собственности компании положительно связаны с ростом заемного финансирования. По мере увеличения числа директоров в Совете определен рост заемного финансирования, но чрезмерное высокое число директоров в Совете негативно влияет на финансирование компаний.

3. Автором обосновано и выявлено, что особенности агентских отношений компании, в свою очередь, являются нефинансовыми драйверами в следовании компаниями устойчивому развитию, определяемому через ESG результаты. Автором определено, что рост концентрации собственности улучшает общие ESG результаты российских компаний, в том числе – результаты экологической политики (E) и качество корпоративного управления (G), но ухудшает результаты социальной политики компании (S). Получено снижение ESG результатов при присутствии государственного участия. Новым является обоснование и эмпирическое сопоставление влияния особенностей агентских отношений на ESG в целом и на отдельные индикаторы (E), (S), (G) для компаний, действующих на разных рынках капитала.

4. Впервые эмпирически выявлено, что для российских компаний на стадии зрелости выше ESG результаты. Автором обосновано и установлено эмпирически, что следование устойчивому развитию позволяет компаниям снижать стоимость капитала – затраты при использовании собственного или заемного капитала. Автором определено, что улучшение качества управления компанией (G) сильнее способствует снижению стоимости собственного капитала для российских компаний; улучшение экологической политики (E) – снижению стоимости заемного капитала для российских компаний, а также для компаний на развитом рынке. Выявлено, что для российских компаний, улучшающих ESG результаты, расширяется финансирование и повышается долговая нагрузка. Автором впервые установлены различия перехода

российских компаний на новую стадию жизненного цикла: для малых и средних фирм изменение прибыльности в большей степени определяет переход на новую стадию жизненного цикла, для крупных компаний - рост долговой нагрузки (левередж).

5. В результате, автором сформулированы и развиты теоретическое основы стратегии финансирования, представлены в форме матрицы приоритетные источники финансирования для малых и крупных компаний на стадиях их жизненного цикла. Предлагаемый подход и методика разработки стратегий финансирования релевантны для большинства компаний, что было выявлено для панельной выборки данных и показано на примере финансовых решений для отдельной компании по стадиям ее жизненного цикла. Ее стратегия финансирования, в том числе повышение или снижение левереджа, соответствует полученным научным результатам автора о приоритетности источников финансирования на стадиях жизненного цикла.

На заседании 18 июня 2024 г. диссертационный совет принял решение присудить Красильниковой Елене Вадимовне ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 16 человек, из них 8 докторов наук по специальности рассматриваемой диссертации 5.2.4. Финансы, участвовавших в заседании, из 18 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за -16, против 0, недействительных бюллетеней 0.

Председатель

диссертационного совета МГУ.052.1

д.э.н., доцент

Дубинин С.К.

Ученый секретарь

диссертационного совета МГУ.052.1

к.э.н.

Автухова Е.Э.

18 июня 2024 г.