

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

Актуальность поиска оптимальной структуры капитала сохраняется для компании на протяжении всего срока своего функционирования, но особенно возрастает при переходе на последующий этап развития, что часто сопровождается изменениями в инвестиционной, дивидендной, социальной политике компании. Решение данной задачи предполагает учет множества аспектов внешней и внутренней среды компании, и в последние годы одним из значимых нефинансовых факторов, оказывающих влияние на выбор источников, структуры финансирования и финансовых инструментов стала приверженность многих компаний концепции устойчивого развития.

Полученные соискателем результаты позволяют говорить о новизне, теоретической и практической значимости диссертационного исследования. В частности, несомненной новизной работы является идея рассматривать вопрос формирования компаниями стратегии финансирования на основе взаимосвязи ключевого показателя стратегии (структуры капитала) одновременно с тремя компонентами, характеризующими деятельность компании (стадия жизненного цикла, характер агентских отношений и степень следования компанией концепции устойчивого развития).

Следует отметить глубокую проработку соискателем теоретических аспектов понятия и подходов к формированию стратегии финансирования компании. Проведенный обзор теоретических и эмпирических исследований по теме диссертации за несколько десятилетий позволил разработать и визуально отразить системное представление ключевых аспектов стратегии финансирования (положение 1).

Несомненным достоинством исследования стала разработка пошаговой методики формирования стратегии финансирования компании, учитывающей три перечисленных выше аспекта ее функционирования (положение 5). Дополнительно в данной методике соискатель учитывает масштаб деятельности компаний

(группирование на малые/средние и крупные) и скорость приспособления к целевой структуре капитала. Разработка данной методики представляет практическую значимость для менеджмента компании, позволяя повысить результативность финансовых решений в долгосрочной перспективе.

Кроме того, практическую значимость имеет решение соискателя разграничить влияние отдельных индикаторов ESG на разные формы финансирования (положение 4). В итоге, было доказано, что внедрение лучших практик корпоративного управления в первую очередь ведет к снижению стоимости собственного капитала компании, а активная реализация компаниями экологической и социальной политики позволяет снизить стоимость заемного финансирования.

Особое внимание в работе уделено анализу агентских отношений - структуре собственности и структуре Совета директоров компании. Соискатель исследует специфику агентских отношений на разных стадиях жизненного цикла компании, с учетом разного масштаба ее деятельности и на разных рынках капитала (положение 2 и положение 3). На основе полученных результатов удалось выявить предпочтительность источников и структуры финансирования.

Также в рамках исследования этого вопроса соискатель справедливо отмечает, что присущая многим российским компаниям высокая концентрация собственности и активное участие крупных собственников в управлении текущей деятельностью компании не является негативной характеристикой, а представляет собой лишь следствие исторических процессов. Более того, на основе проведенных расчетов сделан вывод о позитивном влиянии данного фактора не только на снижение агентских издержек, но и на улучшение обобщенного индикатора устойчивого развития ESG.

Несмотря на все отмеченные достоинства исследования хотелось бы указать на некоторые недочеты текста автореферата. Во-первых, было бы целесообразно внести ряд уточняющих аспектов при описании эмпирических расчетов (например, при исследовании структуры собственности указать, какое именно пороговое значение понимается под «высокой концентрацией собственности»; в вопросе разделения компаний по стадиям жизненного цикла - как определялась стадия «медленного роста», «бурного роста» и «зрелости»). Во-вторых, исследуя вопрос структуры собственности, соискатель не развил

выдвинутое предположение о нелинейном воздействии государственного участия в собственности компании на индикаторы ESG.

Тем не менее, перечисленные недочеты не снижают общей ценности проведенного научного исследования. Судя по представленному автореферату, можно сделать вывод, что диссертационная работа Красильниковой Е.В. выполнена на высоком уровне, является самостоятельным и логически завершенным научным исследованием и отвечает, предъявляемым 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 Е.В. заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Доцент кафедры макроэкономики Института
экономики, математики информационных
технологий ФГБОУ ВО «Российская академия
народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации»,
кандидат экономических наук, доцент

Худько Елизавета Валерьевна

03.06.2024

Специальность, по которой защищена диссертация:
08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Контактные данные:
ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации», Институт ЭМИТ

Адрес организации: 119571, город Москва, проспект Вернадского, д.82
Телефон организации: (499) 956-99-99
Электронная почта: khudko-ev@ganepa.ru