

ОТЗЫВ

**официального оппонента, доктора экономических наук,
профессора Хуажевой Аминет Шумафовны
на диссертационную работу Хубутии Натальи Валерьевны на тему
«Финансово-инвестиционные механизмы устойчивого развития
инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики»,
представленную на соискание ученой степени
кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы
в диссертационный совет 24.2.398.08 при
ФГАОУ ВО «Северо-Кавказский федеральный университет»**

Актуальность темы диссертационного исследования

Современный этап развития экономики характеризуется усложнением условий функционирования капиталоемких отраслей, ростом неопределенности финансовых рынков и трансформацией механизмов инвестиционного обеспечения. Усиление волатильности процентных ставок, ограниченность долгосрочных финансовых ресурсов, повышение требований к устойчивости и прозрачности финансовых решений определяют необходимость пересмотра подходов к формированию и использованию инвестиционного капитала.

В этих условиях приоритетное значение приобретает обеспечение устойчивого развития инфраструктурных субъектов, выполняющих системообразующую функцию в экономике, обеспечивая связанность экономического пространства и стабильность транспортно-логистических процессов. Их функционирование сопряжено с высокой капиталоемкостью, длительными инвестиционными циклами и зависимостью от доступности долгосрочного финансирования, что усиливает требования к качеству финансово-инвестиционных решений.

Существенное влияние на инвестиционную деятельность инфраструктурных субъектов оказывают изменения регуляторной среды, рост стоимости капитала, усиление роли ESG-факторов и развитие цифровых инструментов сопровождения инвестиционного цикла. Это обуславливает необходимость формирования таких финансово-инвестиционных механизмов, которые обеспечивают согласование параметров привлечения и использования капитала с характеристиками денежных потоков, рисковыми ограничениями и стратегическими задачами модернизации активов.

На фоне недостаточной проработанности методических подходов к комплексной оптимизации инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов, а также ограниченности инструментов, позволяющих учитывать взаимо-

связь структуры капитала, стоимости финансирования и устойчивости денежных потоков, выбранная тема диссертационного исследования Хубутии Н.В. представляется актуальной, теоретически значимой и практически востребованной.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

В диссертации для решения поставленных задач автором использован значительный теоретический, методический и эмпирический материал. Обоснованность научных положений, выводов и предложений определяется глубоким анализом концепций корпоративных финансов, инвестиционного обеспечения, финансовой устойчивости, риск-менеджмента и устойчивого финансирования, а также применением экономико-математического инструментария, обеспечивающего согласование теоретических результатов с прикладными расчетами.

В работе автор опирается на научные труды отечественных и зарубежных ученых в области финансов, инвестиционного анализа, управления стоимостью капитала, финансовых рисков и устойчивого развития; нормативно-правовые документы, регулирующие инвестиционные процессы и развитие инфраструктурных субъектов; данные Федеральной службы государственной статистики РФ, материалы профильных органов государственной власти, отраслевою аналитику, бухгалтерскую отчетность организаций, электронные базы данных и результаты авторских расчетов по теме диссертации.

Достоверность результатов исследования связана с их методической проработанностью и эмпирической подтвержденностью. Приведенные в диссертации аналитические материалы, отражающие состояние инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов, параметры их финансовой устойчивости, долговой способности и стоимости капитала, выбраны и использованы корректно. Не вызывает сомнений достоверность полученных результатов в силу достаточного уровня апробации теоретических положений и прикладных разработок соискателя на научно-практических конференциях, а также их отражения в опубликованных научных работах.

Научная новизна, теоретическая и практическая значимость полученных автором результатов

Согласно авторской концепции и положениям научной новизны, диссертационное исследование Хубутии Н.В. направлено на развитие теоретических положений и разработку методических рекомендаций по формированию финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики, обеспечивающего оптимизацию структуры капитала, снижение стоимости финансирования, повышение устойчивости денежных потоков и контроль финансовых рисков.

Существенным научным результатом является обоснование структурно-логической схемы финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов, в рамках которой инвестиционное обеспечение рассматривается как функциональный контур, объединяющий институциональные, финансовые, технико-инновационные, социально-экологические и информационно-аналитические элементы.

Диссертантом представлена архитектура формирования указанного механизма с включением регуляторных условий, цифровой инвестиционной платформы, каналов привлечения долгосрочного капитала и системы оценки социально-экологических эффектов, что позволило раскрыть логику согласования инвестиционных решений с параметрами устойчивого развития.

Посредством системного подхода автором разработана модель финансово-инвестиционного механизма, отражающая взаимодействие источников, инструментов и участников финансирования в рамках единого инвестиционного контура. Данная модель ориентирована на увязку параметров движения капитала, условий его привлечения и распределения рисков с характеристиками реализуемых инвестиционных проектов.

Особого внимания заслуживает предложенный методический подход к диагностике финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов, включающий систему показателей инвестиционной активности, финансовой устойчивости, самофинансирования и долговой способности.

Необходимо отметить научно-прикладное значение сформированной и апробированной экономико-математической модели оптимизации инвестиционного обеспечения, учитывающей стоимость источников финансирования, структуру капитала, финансовые риски, цифровые решения, рыночные инструменты, импакт-инвестирование и меры государственной поддержки.

Отдельный интерес представляет разработанный автором интегральный показатель Optimization Score, позволяющий оценивать функционирование финансово-инвестиционного механизма с учетом экономической эффективности, финансового состояния, технико-инновационного развития, социально-экологических параметров и риска.

Каждый из приведенных научных результатов диссертационного исследования, безусловно, содержит в себе элементы новизны, что свидетельствует о личном вкладе соискателя в разработку представленной научной проблемы.

Практическая значимость исследования состоит в возможности использования его результатов корпоративными структурами, финансовыми институтами и органами управления при разработке инвестиционных программ, корпоративных финансовых стратегий, механизмов устойчивого финансирования и программ модернизации инфраструктурных активов.

Полученные автором результаты могут быть использованы в учебном процессе по экономическим и финансовым направлениям подготовки, в том числе в курсах «Финансы», «Корпоративные финансы», «Инвестиционный менеджмент», «Финансовый менеджмент».

Оценка содержания диссертации, ее завершенности

Диссертация и автореферат Хубутии Н.В. подготовлены в соответствии с требованиями ВАК Министерства науки и высшего образования РФ, предъявляемыми к квалификационным научным работам, отражают внутреннюю логику исследования и его завершенный характер. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений, включает 33 таблицы и 27 рисунков. Список использованных источников насчитывает 310 наименований.

Цель диссертационной работы автор определил, как теоретическое обоснование и разработку финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики, обеспечивающего оптимизацию структуры источников финансирования, снижение средневзвешенной стоимости капитала, стабилизацию денежных потоков и ограничение финансовых рисков. Достижение поставленной цели потребовало решения комплекса взаимосвязанных задач, что позволило соискателю представить авторское видение формирования финансово-инвестиционного механизма применительно к капиталоемким инфраструктурным организациям и обосновать инструменты его совершенствования.

Последовательное решение задач определило структуру работы. В первой главе раскрыты теоретико-методические основы исследования финансово-инвестиционных механизмов устойчивого развития, уточнен понятийный аппарат (стр.12-40), определены структура и логика формирования механизма (стр. 41-64), систематизированы инструменты инвестиционного обеспечения (стр. 65-86) и рассмотрен экономико-математический инструментарий его оптимизации (стр. 87-100).

Во второй главе проведен анализ финансово-инвестиционных механизмов устойчивого развития инфраструктурных субъектов в России на примере организаций морских грузоперевозок. Автором дана экономическая оценка динамики их развития (стр. 102-122), исследовано инвестиционное обеспечение (стр. 124-146) и предложена методика оптимизации финансово-инвестиционного механизма (стр. 147-179).

Третья глава посвящена разработке финансового инструментария совершенствования механизма инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов. В ней представлены показатели оценки инвестиционного обеспечения (стр. 180-204), обоснована оптимальность модели на основе экономико-математического моделирования (стр. 205-215) и предложен инструментарий устойчивого финансирования (216-226).

Диссертацию завершают выводы и рекомендации (стр. 227-228), имеющие научную и практическую ценность для развития финансово-инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики.

В целом представленная работа свидетельствует о достаточной научной квалификации соискателя. Автореферат и опубликованные труды отражают основные положения диссертации, ее рекомендации и результаты проведенного исследования. Работа содержательно выстроена, снабжена аналитическим и графическим материалом, написана профессиональным языком, логически последовательно и по существу. По теме диссертации опубликовано 17 научных работ общим объемом 10,21 п.л., в том числе 8 статей в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки России, и 3 публикации в изданиях Web of Science, Scopus.

Положительно оценивая диссертационную работу в целом, следует указать на ряд замечаний и дискуссионных моментов:

1. В диссертации значительное внимание уделено непосредственно финансово-инвестиционному обеспечению инфраструктурных субъектов, однако в меньшей степени раскрыты прикладные аспекты реализации предложенного механизма. Представляется целесообразным уточнить, какие организационные решения, регламенты и процедуры должны сопровождать внедрение разработанного инструментария на уровне конкретного хозяйствующего субъекта.

2. В работе обоснована значимость цифровой инвестиционной платформы как элемента финансово-инвестиционного механизма, однако ее функциональное наполнение представлено преимущественно в общем виде. Требуется пояснения, какие именно аналитические, контрольные и коммуникационные функции должна выполнять такая платформа при сопровождении инвестиционного цикла инфраструктурных проектов.

3. В работе декларируется снижение риска рефинансирования как один из эффектов предложенного механизма, однако количественная оценка данного эффекта представлена ограниченно. Расширение данного блока позволило бы повысить прикладную убедительность выводов.

4. В диссертационном исследовании предложены рекомендации по совершенствованию финансово-инвестиционного механизма, однако недостаточно раскрыты возможные ограничения их применения в условиях различий между инфраструктурными субъектами по масштабу деятельности, форме собственности, уровню долговой нагрузки и доступу к финансовым рынкам. Уточнение данных аспектов позволило бы повысить практическую адресность полученных результатов.

Указанные замечания не снижают общей положительной оценки диссертационного исследования Хубутии Н.В. Работа выполнена на высоком теорети-

ческом и методическом уровне, основные научные результаты отличаются новизной и обоснованностью.

Общее заключение по диссертации

Диссертационная работа Хубутии Натальи Валерьевны на тему «Финансово-инвестиционные механизмы устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики» представляет собой завершённое самостоятельное исследование, направленное на решение актуальной научно-практической задачи, связанной с разработкой теоретико-методических положений и прикладных рекомендаций по совершенствованию финансово-инвестиционного обеспечения капиталоемких инфраструктурных организаций.

Диссертация отвечает требованиям пп. 9-11, 13-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, а ее автор – Хубутия Наталья Валерьевна – заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Официальный оппонент

Доктор экономических наук

(специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством),

профессор, профессор кафедры

экономики и финансов

ФГБОУ ВО «Адыгейский

государственный университет»



Хуажева Аминет Шумафовна

« 29 » июня 2026 г.

v

Контактные данные:

ФГБОУ ВО «Адыгейский государственный университет»

385000, г. Майкоп, ул. Первомайская, 208

Структурное подразделение: кафедра экономики и финансов

385000, г. Майкоп, ул. Жуковского, 15, учебный корпус АГУ

Тел.: +7 (960)4378686

E-mail: a.khuazheva@adygnet.ru

