

УТВЕРЖДАЮ:

Ректор ФГБОУ ВО «Ростовский
государственный экономический
университет (РИНХ)»

д.э.н., профессор

_____ Е.Н. Макаренко

_____ 2026 г.



О Т З Ы В ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)» на диссертацию Хубутии Натальи Валерьевны по теме «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

Актуальность темы исследования

Современный этап трансформации экономики характеризуется усилением нестабильности финансовых рынков, изменением параметров доступности капитала и усложнением условий реализации инвестиционных программ, что существенно повышает требования к качеству финансово-инвестиционных решений капиталоемких организаций. В этих условиях способность хозяйствующих субъектов обеспечивать привлечение долгосрочных ресурсов, контролировать стоимость капитала и поддерживать устойчивость денежных потоков приобретает системообразующее значение. Особую актуальность указанные процессы приобретают применительно к инфраструктурным субъектам, обеспечивающим функционирование базовых отраслей экономики, связанность экономического пространства и устойчивость транспортно-логистических систем. Их развитие сопряжено с высокой капиталоемкостью, длительными инвестиционными циклами, значительным износом активов и необходимостью масштабной модернизации, что усиливает зависимость от долгосрочного финансирования и повышает чувствительность к изменению внешних условий.

Усложнение структуры финансовых рисков, дефицит «длинных» ресурсов, рост стоимости заемного капитала, а также ужесточение требований к раскрытию

информации и учету ESG-параметров формируют дополнительные ограничения инвестиционного обеспечения. В этих условиях возрастает потребность в формировании научно обоснованных финансово-инвестиционных механизмов, обеспечивающих согласование параметров привлечения и использования капитала с характеристиками инвестиционных проектов и рисковыми ограничениями.

Таким образом, тема диссертационного исследования, посвященная разработке финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики, является актуальной как с теоретической, так и с практической точки зрения, поскольку ориентирована на решение задач повышения эффективности инвестиционного обеспечения и укрепления финансовой устойчивости капиталоемких организаций.

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

Обоснованность научных положений и выводов диссертанта не вызывает сомнений, поскольку опирается на глубокое исследование теоретических и методических подходов, раскрывающих содержание финансово-инвестиционных механизмов устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики.

В диссертационном исследовании автор использовал значительный теоретический материал и репрезентативную эмпирическую базу. Анализ исходной информации с применением системного, структурно-логического, сравнительного, корреляционно-регрессионного и факторного анализа, экономико-математического моделирования, экспертных методов и многокритериальной оценки позволяет сделать вывод об обоснованности научных разработок, выводов и рекомендаций соискателя.

В ходе исследования автором раскрыты концептуальные основы финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов, определены его структурные элементы, разработаны методические положения диагностики инвестиционного обеспечения, предложена модель оптимизации источников финансирования и сформирован инструментарий устойчивого финансирования капиталоемких организаций.

Комплексность проведенного исследования, логика перехода от теоретических положений к методическим и прикладным результатам, а также квалифицированное применение научного инструментария свидетельствуют об обоснованности сформулированных положений и придают работе заверченный характер.

Достоверность научных положений, выводов и рекомендаций

Достоверность научных положений, выводов и рекомендаций, представленных в диссертационном исследовании Хубутии Н.В., обусловлена

использованием корректной теоретико-методологической базы, включающей современные положения экономической теории, корпоративных финансов, инвестиционного анализа и риск-менеджмента, а также опорой на нормативно-правовые документы, регулирующие инвестиционную деятельность и развитие инфраструктурных субъектов. Применение взаимодополняющих аналитических и моделирующих подходов обеспечило внутреннюю согласованность полученных результатов, их корректную интерпретацию и логическую непротиворечивость сформулированных выводов.

Аргументация результатов базируется на данных официальной статистики, материалах отраслевой аналитики, бухгалтерской отчетности организаций, а также результатах авторских расчетов, что способствует воспроизводимости проведенного анализа и подтверждает состоятельность предложенных решений.

Апробация основных положений диссертации на научно-практических конференциях и их отражение в публикациях в рецензируемых научных изданиях свидетельствуют о признании научным сообществом полученных результатов и подтверждают их научную обоснованность.

Новизна научных результатов диссертационного исследования

Научная новизна исследования Хубутии Н.В. заключается в развитии теоретических положений и разработке методических рекомендаций по формированию финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики, обеспечивающего согласование параметров привлечения капитала, инвестиционного обеспечения, стоимости финансирования и финансовых рисков.

Конкретные элементы новизны раскрыты диссертантом в семи пунктах.

Обоснование структурно-логической схемы финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов позволило представить инвестиционное обеспечение как функциональный контур, объединяющий институционально-организационные, финансовые, технико-инновационные, социально-экологические и информационно-аналитические элементы (С. 41–61).

Положительно оценивается дополнение архитектуры формирования указанного механизма регуляторными условиями, цифровой инвестиционной платформой, каналами привлечения долгосрочного капитала и системой оценки социально-экологических эффектов, что усиливает прикладную направленность исследования (С. 62–65).

Заслуживает внимания разработанная модель финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов, отражающая взаимодействие источников, инструментов и участников финансирования в рамках единого инвестиционного контура на базе цифровой платформы (С. 66–86).

Существенное значение имеют предложенные методические положения по диагностике финансово-инвестиционного механизма, включающие систему показателей инвестиционной активности, финансовой устойчивости, самофинансирования и долговой способности, что позволяет количественно определять ограничения инвестиционного обеспечения и формировать пространство финансовых решений (С. 147–186).

Значимый научно-прикладной результат получен при формировании и апробации экономико-математической модели финансово-инвестиционного механизма, учитывающей стоимость источников финансирования, структуру капитала, финансовые риски, цифровые решения, рыночные инструменты, импакт-инвестирование и меры государственной поддержки (С. 187–209).

Отдельного внимания заслуживает разработанный интегральный показатель оценки функционирования финансово-инвестиционного механизма — Optimization Score, объединяющий критерии экономической эффективности, финансового состояния, технико-инновационного развития, социально-экологических параметров и риска (С. 210–215).

В практическом плане положительно оценивается предложенный инструментарий устойчивого финансирования инфраструктурных субъектов, основанный на приведении разнородных источников капитала к сопоставимой риск-корректированной стоимости и их включении в систему принятия финансовых решений (С. 216–226).

Обозначенные положения являются обоснованными в части отнесения их к элементам научной новизны диссертационного исследования.

Диссертация и автореферат выполнены в соответствии с требованиями к их построению, структуре и оформлению. Автореферат и опубликованные научные труды соискателя в полной мере отражают основное содержание диссертационного исследования.

Значимость для науки и практики, полученных автором диссертации результатов

Значимость полученных Хубутией Н.В. результатов для науки и практики состоит в развитии теоретических представлений о финансово-инвестиционном механизме устойчивого развития инфраструктурных субъектов, а также в обосновании методического инструментария, позволяющего увязать параметры инвестиционного обеспечения, стоимости капитала, структуры финансирования и финансовых рисков.

В работе содержательно представлены результаты анализа финансово-инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов на примере организаций морских грузоперевозок, выявлены ограничения их инвестиционной активности, определены факторы, влияющие на доступность долгосрочного капитала и устойчивость денежных потоков. Это позволило автору сформировать

методические положения по диагностике состояния финансово-инвестиционного механизма и оценке возможностей его совершенствования.

Положительной оценки заслуживают разработки прикладной направленности. Соискателем предложены модель оптимизации инвестиционного обеспечения, интегральный показатель оценки функционирования финансово-инвестиционного механизма и инструментарий устойчивого финансирования инфраструктурных субъектов. Их применение может способствовать повышению обоснованности решений в области выбора источников капитала, управления долговой нагрузкой, структурирования инвестиционных программ и учета ESG-параметров.

Рецензируемая диссертационная работа вносит вклад в формирование научно обоснованных подходов к управлению инвестиционным обеспечением капиталоемких организаций в условиях трансформации экономики. Практическое использование предложенных рекомендаций может быть востребовано при разработке корпоративных финансовых стратегий, программ модернизации инфраструктурных активов, отраслевых мер поддержки и механизмов привлечения долгосрочного капитала.

Отдельные положения диссертационного исследования могут быть использованы в учебном процессе вузов при подготовке дисциплин, связанных с финансами, корпоративными финансами, инвестициями, финансовым менеджментом и устойчивым финансированием.

Выбранная тема диссертационной работы является значимой для экономической науки и практики. Полученные в ней положения и выводы отражают прикладную направленность исследования и его вклад в развитие финансового инструментария устойчивого развития инфраструктурных субъектов.

Личный вклад автора и репрезентативность эмпирического материала

Личный вклад соискателя состоит в:

- разработке доказательной базы научной позиции, согласно которой устойчивое развитие инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики требует совершенствования финансово-инвестиционного механизма на основе согласования структуры капитала, стоимости финансирования, параметров денежных потоков и риск-ограничений;

- непосредственном участии автора во всех этапах научно-исследовательского процесса, включая постановку проблемы, формулирование теоретических положений, проведение аналитических расчетов и апробацию прикладных рекомендаций;

- самостоятельном получении, обработке и интерпретации теоретической информации, статистических данных, материалов бухгалтерской отчетности и результатов моделирования;

– подготовке основных публикаций по результатам диссертационного исследования.

Репрезентативность эмпирического материала не вызывает сомнений, поскольку исследование опирается на официальные статистические данные, нормативно-правовые материалы, отраслевую аналитику, бухгалтерскую отчетность организаций морских грузоперевозок и авторские расчеты. Использованный массив данных за 1970-е гг., 1990-е гг. и современный период функционирования инфраструктурных субъектов (2004-2025 гг.), позволяет аргументировать выводы и рекомендации, сформулированные по результатам исследования, релевантно текущим экономическим условиям.

Оценка содержания диссертации, ее завершенность

Диссертация и автореферат Хубутии Н.В. подготовлены грамотным научным языком, выдержаны в логике квалификационного исследования и соответствуют установленным требованиям ВАК Министерства науки и высшего образования РФ к структуре и оформлению.

Цель и задачи исследования определили композицию работы. Диссертация включает введение, три главы, заключение, список литературы и приложения. Содержание разделов последовательно раскрывает заявленную научную проблему: от теоретико-методического обоснования финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов – к анализу его функционирования и разработке прикладного инструментария совершенствования инвестиционного обеспечения.

Работа отличается внутренней логикой, взаимосвязью теоретических, аналитических и методических положений, а также завершенностью авторской исследовательской позиции. Сформулированные выводы и рекомендации достаточно обоснованы, а полученные научные результаты имеют значение для развития финансовой науки и практики управления инвестиционным обеспечением капиталоемких организаций.

Содержание автореферата полностью соответствует тексту диссертации и отражает ее основные разделы, положения научной новизны, теоретическую и практическую значимость исследования.

В опубликованных научных работах содержание диссертации представлено достаточно полно, личный вклад соискателя в полученные результаты можно считать подтвержденным.

Замечания, дискуссионные положения и спорные вопросы по диссертационной работе

Несмотря на общую положительную оценку диссертационной работы Хубутии Н.В., следует отметить ряд замечаний дискуссионного характера:

1. Представленная диссертантом структурно-логическая схема построения механизма финансового обеспечения устойчивого развития организации (рис. 6)

отражает общий контур взаимосвязи принципов, функций, ресурсов, инструментов, методов и ожидаемого результата. Вместе с тем в тексте работы требует более четкого раскрытия авторская логика перехода от данной обобщенной схемы к собственно финансово-инвестиционному механизму устойчивого развития инфраструктурных субъектов. В частности, целесообразно конкретизировать, какие элементы схемы имеют универсальный характер, а какие отражают специфику инфраструктурных организаций.

2. Предложенный в п. 3.2 интегральный показатель оценки функционирования финансово-инвестиционного механизма (Optimization Score) объединяет разнотипные параметры – экономические, финансовые, технико-инновационные и ESG-характеристики. В то же время недостаточно подробно раскрыты подходы к нормализации показателей, определению весовых коэффициентов и обеспечению их сопоставимости, что затрудняет оценку чувствительности итогового индекса к изменениям исходных данных.

3. Разработанная в п. 3.1 и 3.2 диссертации экономико-математическая модель оптимизации инвестиционного обеспечения учитывает значительное число факторов и ограничений, однако требует более детального раскрытия процедуры верификации и оценки устойчивости получаемых результатов при варьировании исходных параметров, включая влияние внешних шоков и изменений рыночной конъюнктуры.

4. Практическая апробация предложенного инструментария выполнена на материалах организаций морской грузовой отрасли, что обеспечивает прикладную значимость результатов. В то же время представляется целесообразным более подробно обосновать возможности адаптации разработанных подходов к иным сегментам инфраструктурного комплекса с учетом их отраслевой специфики.

В целом отмеченные замечания носят уточняющий и дискуссионный характер, не затрагивают концептуальных основ исследования и не снижают его общей научной и практической значимости.

Заключение о соответствии диссертационной работы требованиям ВАК Минобрнауки России

Диссертационное исследование Хубутии Н.В. является завершенной самостоятельной научной работой, в которой на основании проведенного исследования обоснованы теоретические положения и предложены практические рекомендации, имеющие значение для совершенствования финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики.

Диссертация выполнена в рамках Паспорта научной специальности ВАК при Минобрнауки России 5.2.4. Финансы (п. 15 - Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент; п. 23 - Финансовые

инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции), соответствует требованиям пп. 9–11, 13–14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, а ее автор – Хубутия Наталья Валерьевна – заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Отзыв подготовлен заведующим кафедрой финансов ФГБОУ ВО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)», доктором экономических наук, профессором Вовченко Натальей Геннадьевной (научная специальность 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит.).

Отзыв обсужден и одобрен на заседании кафедры финансов ФГБОУ ВО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)» «18» мая 2026 г., протокол № 13. Присутствовало на заседании 22 чел. В обсуждении приняли участие: 22 чел. Результаты голосования: «за» - 22 чел., «против» - 0 чел., «воздержалось» - 0 чел.

Заведующий кафедрой финансов
ФГБОУ ВО «Ростовский государственный
экономический университет (РИНХ)»,
доктор экономических наук,
профессор

Вовченко Наталья Геннадьевна

Тел.: 8 (863) 240-63-68
E-mail: nauka@rsue.ru



Сведения о ведущей организации:

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»

Почтовый адрес: 344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Большая Садовая, д. 69

E-mail: main@rsue.ru

Тел.: 8(863) 263-30-80

Web-сайт: <https://www.rsue.ru>

« 18 » 05 2026 г.