

О Т З Ы В

официального оппонента, доктора экономических наук, доцента Федченко Елены Алексеевны на диссертационное исследование 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

Актуальность темы исследования. Современное развитие инфраструктурных субъектов протекает в условиях усложнения финансовой среды, удорожания заемных ресурсов, ограниченности долгосрочного капитала и усиления требований к устойчивости инвестиционных решений. Для капиталоемких организаций данные обстоятельства имеют принципиальное значение, поскольку модернизация активов, поддержание непрерывности операционных процессов и сохранение финансовой устойчивости напрямую зависят от качества формирования источников финансирования, структуры капитала и управления рисками.

Особую значимость указанная проблематика приобретает применительно к инфраструктурным субъектам, обеспечивающим пространственную связанность экономики, устойчивость транспортно-логистических цепочек и воспроизводство базовых условий хозяйственной деятельности. Высокий износ активов, длительный инвестиционный цикл, зависимость от «длинных» финансовых ресурсов и чувствительность к внешним шокам требуют разработки таких финансово-инвестиционных механизмов, которые позволяют согласовывать параметры привлечения капитала с характеристиками денежных потоков, рисковыми ограничениями и приоритетами устойчивого развития.

Вместе с тем в научной литературе сохраняется потребность в дальнейшем развитии методических подходов к оптимизации инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов, особенно в части учета стоимости капитала, долговой способности, ESG-параметров, цифрового сопровождения инвестиционного цикла и риск-корректированной оценки источников финансирования. В этом контексте диссертационное исследование Хубутии Н.В., посвященное теоретическому обоснованию и разработке финансово-

инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики, является своевременным, научно значимым и практически востребованным.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций. Основные положения, выводы и рекомендации, сформулированные в диссертационном исследовании, являются научно обоснованными и аргументированными. Материалы исследования изложены последовательно: от постановки цели и задач через раскрытие теоретико-методических оснований финансово-инвестиционного механизма к разработке модели, методического инструментария и прикладных рекомендаций.

Сформированные автором теоретические положения содержат обоснованную трактовку финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов, раскрывают его структурные элементы, логику инвестиционного обеспечения, параметры привлечения и распределения капитала, а также условия управления финансовыми рисками в трансформирующейся экономике.

Использование комплекса аналитических приемов позволило соискателю выявить особенности инвестиционного обеспечения организаций морских грузоперевозок, определить ограничения их финансовой устойчивости и сформулировать методические положения по диагностике и оптимизации финансово-инвестиционного механизма.

Заслуживают внимания предложенные в исследовании рекомендации по применению экономико-математической модели, интегрального показателя Optimization Score и инструментария устойчивого финансирования, ориентированного на выбор рациональной структуры источников капитала с учетом стоимости финансирования, риска и ESG-параметров.

Список использованной литературы содержит 310 наименований, что свидетельствует о значительном объеме обработанной научной информации. Выводы и результаты, полученные диссертантом, достаточно обоснованы, поскольку опираются на теоретико-методологическую базу исследования и анализ эмпирического материала, включая данные официальной статистики, бухгалтерской отчетности организаций и авторские расчеты.

Достоверность и новизна научных положений, выводов и рекомендаций. Достоверность результатов исследования находится в прямой связи с их научной обоснованностью. Проведенные автором аналитические расчеты, характеризующие состояние инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов, параметры их финансовой устойчивости, структуру источников финансирования и возможности оптимизации финансово-инвестиционного механизма, представляются корректными и

логически согласованными.

Следует подчеркнуть, что при исследовании проблем формирования финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов автор использовал релевантные информационные источники: монографии, научные статьи российских и зарубежных авторов, нормативно-правовые материалы, данные официальной статистики, бухгалтерскую отчетность организаций, отраслевые и аналитические материалы. Это позволило соискателю аргументировать полученные выводы, предложения и практические рекомендации, значительная часть которых обладает признаками научной новизны.

Достоверность результатов и репрезентативность использованных материалов подтверждаются их соответствием содержанию опубликованных научных работ автора, а также апробацией основных положений исследования на научно-практических конференциях.

Новизна научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в исследовании, сосредоточена в области развития теоретико-методического обоснования финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов, поиска инструментов оптимизации инвестиционного обеспечения, снижения стоимости капитала и повышения устойчивости финансовых решений в условиях трансформации экономики.

К числу наиболее значимых авторских разработок следует отнести структурно-логическую схему финансово-инвестиционного механизма, модель инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов, методический подход к диагностике его состояния, экономико-математическую модель оптимизации структуры источников финансирования, интегральный показатель Optimization Score, а также инструментарий устойчивого финансирования с учетом риск-корректированной стоимости капитала и ESG-параметров.

В исследовании содержится ряд других обоснованных положений, обладающих достаточной степенью научной новизны и ориентированных на повышение качества финансово-инвестиционных решений капиталоемких организаций.

Диссертационное исследование и автореферат представлены в соответствии с требованиями к их построению, структуре и оформлению, отвечают основным положениям ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации. Исследование выполнено в рамках п. 15 - Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент и п. 23 - Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические

инвестиции специальности 5.2.4. Финансы.

Автореферат и опубликованные научные труды соискателя в полной мере отражают основное содержание диссертационного исследования.

Личный вклад автора и репрезентативность эмпирического материала. Рецензируемое исследование содержит личный вклад соискателя, определяемый разработкой теоретико-методических положений и прикладного инструментария формирования финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики. Автором решены задачи, связанные с диагностикой инвестиционного обеспечения, оптимизацией структуры источников финансирования и обоснованием финансовых решений с учетом стоимости капитала, риска и требований устойчивого развития. Так, автором:

- систематизированы научные подходы российских и зарубежных исследователей к раскрытию финансово-инвестиционного механизма, инвестиционного обеспечения, структуры капитала и устойчивого финансирования;

- выделены ключевые элементы механизма инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов, включая источники капитала, финансовые инструменты, риск-ограничения и параметры денежных потоков;

- разработан методический подход к диагностике финансово-инвестиционного механизма и формированию пространства финансовых решений для капиталоемких организаций;

- предложена экономико-математическая модель оптимизации инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов на примере организаций морских грузоперевозок;

- сформированы рекомендации по применению интегрального показателя Optimization Score и инструментария устойчивого финансирования для выбора источников капитала и структурирования инвестиционных решений.

Существенность выполненных расчетов не вызывает замечаний, поскольку они базируются на эмпирических данных, отражающих современный период функционирования инфраструктурных субъектов, включая материалы официальной статистики, бухгалтерскую отчетность организаций, отраслевую аналитику и авторские расчеты.

Оценка содержания диссертации, ее завершенности. Диссертационное исследование и автореферат Хубутии Н.В. подготовлены в соответствии с требованиями ВАК Министерства науки и высшего образования РФ,

предъявляемыми к квалификационным научным работам, отражают логику и завершенность проведенного исследования. Диссертационное исследование состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Работа изложена на 279 странице, в том числе основной текст на 251 странице.

Цель исследования 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. Поставленная цель обусловила круг задач, последовательно решенных в работе, что позволило автору сформировать целостное представление о содержании, структуре и инструментах финансово-инвестиционного механизма применительно к капиталоемким инфраструктурным организациям.

В первой главе раскрыты теоретико-методические основы исследования финансово-инвестиционных механизмов устойчивого развития, уточнен понятийный аппарат, определены структура и логика формирования механизма, систематизированы инструменты инвестиционного обеспечения и рассмотрены возможности его экономико-математической оптимизации.

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, исследовано состояние инвестиционного обеспечения, предложены методика и модель его оптимизации.

В третьей главе обоснован финансовый инструментарий совершенствования механизма инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов. Значительный научный и практический интерес представляют разработанные автором показатели оценки инвестиционного обеспечения, экономико-математическая модель его оптимизации и инструментарий устойчивого финансирования.

Диссертационное исследование завершается заключением, содержащим основные выводы и рекомендации по совершенствованию финансово-инвестиционного обеспечения устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики.

Теоретическая и практическая значимость исследования состоит в возможности использования его результатов при разработке корпоративных финансовых стратегий, программ модернизации инфраструктурных активов, отраслевых мер поддержки и учебно-методических материалов по финансовым дисциплинам.

В целом представленное исследование свидетельствует о достаточной научной квалификации диссертанта. Публикации отражают основные положения диссертационного исследования, результаты теоретического анализа и прикладных разработок. Диссертационное исследование содержательно выстроено, насыщено аналитическим и иллюстративным материалом, написано с соблюдением научной стилистики и отличается логической последовательностью изложения.

Положительно оценивая диссертационное исследование, вместе с тем следует отметить отдельные недоработки.

1. В работе значительное внимание уделено формированию финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития с учетом ESG-параметров, что соответствует современным научным и практическим трендам. Вместе с тем недостаточно детализирован вопрос встраивания ESG-компоненты в систему финансового контроля и оценки эффективности использования инвестиционных ресурсов, включая механизмы ее количественной интерпретации и учета в процедурах принятия финансовых решений, что особенно важно с позиций развития контрольной и аналитической функции управления.

2. В представленной экономико-математической модели оптимизации инвестиционного обеспечения инфраструктурных субъектов существенная часть параметров задается экзогенно. В этой связи требует дополнительного пояснения порядок их формирования, а также источники и критерии отбора исходных данных, что позволило бы повысить прозрачность расчетов и воспроизводимость предложенного инструментария в практике финансового анализа и контроля.

3. В диссертации обоснованы подходы к диагностике состояния финансово-инвестиционного механизма и предложен интегральный показатель его оценки. Однако представляется целесообразным более подробно раскрыть сопоставимость получаемых результатов с действующими системами финансового мониторинга и контроля, используемыми в корпоративном и государственном секторах, что позволило бы расширить прикладной потенциал разработок автора.

Высказанные замечания не влияют на положительную в целом оценку данной диссертации, имеют дискуссионный характер и не снижают научной и практической ценности отдельных ее результатов.


Заключительные положения по диссертации. На основании изложенного можно сделать вывод о том, что диссертационное исследование Хубутии Натальи Валерьевны представляет завершенное комплексное научное исследование, в котором обоснованы теоретические положения, разработаны

методические подходы и предложены практические рекомендации по формированию финансово-инвестиционного механизма устойчивого развития инфраструктурных субъектов в условиях трансформации экономики.

Полученные автором результаты обладают научной новизной, имеют теоретическую и практическую значимость, а также могут быть использованы при совершенствовании корпоративных финансовых стратегий, разработке программ модернизации инфраструктурных активов и обосновании решений в сфере устойчивого развития.

Диссертация соответствует требованиям пп. 9-11, 13-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства РФ от 24.09.2013 № 842, а ее автор – Хубутия Наталья Валерьевна - заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Официальный оппонент

Заместитель заведующего, профессор кафедры
«Финансовый контроль и казначейское дело» Финансового факультета,
главный научный сотрудник Института финансовых исследований
Финансового факультета ФГОБУ ВО «Финансовый
университет при Правительстве Российской Федерации»,
доктор экономических наук, доцент  Федченко Елена Алексеевна

« 11 » июля 2026 г.

125167, г. Москва, Ленинградский проспект, 49/2,
Телефон: 8 (499)503-4775, E-mail: eafedchenko@fa.ru

