



УТВЕРЖДАЮ

Проректор по научной работе

докт. техн. наук, профессор

Михаил Сергеевич Воротилин Михаил Сергеевич

« 28 » 02 . 2025 г.

ОТЗЫВ

ведущей организации ФГБОУ ВО «Тульский государственный университет» на диссертацию Калустова Арутюна Аванесовича «Оценка эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы

Актуальность темы диссертационного исследования

Непрерывно изменяющаяся внешняя среда, в которой функционируют субъекты бизнеса, вирирует требования, предъявляемые к финансовому менеджменту с ключевыми компетенциями синхронизации финансовой стратегии со стратегией развития хозяйствующего субъекта, взаимосвязи финансовых и нефинансовых целей, анализа затрат и прибыльности, оценки эффективности реализации управления финансами и др. Значение комплексной, объективной оценки усиливается в условиях неопределенности векторов развития хозяйствующих субъектов. Как правило, эффективность деятельности компании оценивается посредством анализа ряда финансовых и нефинансовых показателей, что позволяет определить текущее финансовое состояние и составить прогноз развития на будущий период.

В современных условиях заинтересованные стороны в результатах бизнеса выдвигают новые требования к оценке его эффективности и интерпретации результатов. В этой связи все большую актуальность среди структурных элементов механизма финансового менеджмента приобретает оценочная подсистема, комплексное использование базовых элементов которой позволяет объективно оценить эффективность результатов, которые напрямую зависят от качества принимаемых управленческих решений. В то же время имеющийся методический аппарат, используемый в практике

управления финансами, еще не дает возможности в полной мере решать обозначенную задачу. Вместе с тем прозрачность и достоверность оценки эффективности финансового менеджмента во многом определяют конкурентоспособность и бизнес-устойчивость хозяйствующих субъектов. Возникающие, в связи с этим проблемы, требуют углубленной научно-аналитической проработки, что определяет актуальность и значимость проведенного А.А. Калустовым исследования.

Выбор конкретного метода осложняется субъективной природой эффективности, которая рассчитывается в зависимости от того, как ее представляют стейкхолдеры бизнеса. Условия ведения предпринимательской деятельности, характеризующиеся нестабильностью конкуренции, доступностью ресурсов, неопределенностью тенденций развития экономики государства и др., выдвигает новые ориентиры в финансовом управлении и оценке его эффективности.

Учитывая многофакторность процесса выбора метода оценки эффективности финансового менеджмента, осложняемого зачастую противоречивыми требованиями заинтересованных сторон, и принимая во внимание необходимость поиска путей повышения объективности оценки, можно высоко оценить актуальность рассматриваемой диссертации. Обоснование этих путей отвечает цели диссертационного исследования, заключающейся в «разработке теоретических положений и практических рекомендаций по оценке эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса для объективной интерпретации результатов управления финансами» (с. 5). Как показало изучение рецензируемого материала, все намеченные задачи раскрываются в тексте диссертации. Можно сделать вывод о том, что цель, соответствующая теме работы, поставлена логично и впоследствии достигнута, а задачи исследования решены.

***Степень обоснованности научных положений и рекомендаций,
достоверность результатов диссертационного исследования***

Обоснованность содержащихся в работе научных положений, выводов и рекомендаций определяется тем, что теоретико-методологической базой исследования послужили фундаментальные труды ведущих специалистов в области финансового менеджмента, формировании структурного наполнения

механизма его реализации в субъектах бизнеса, оценки эффективности управления финансами и интерпретации ее результатов и др. В итоге научные разработки и практические результаты диссертации получили весомый и аргументированный характер.

Достоверность научных результатов обусловлена системным исследованием соискателем подходов к оценке эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса. Изложенный материал отличается целостностью, последовательностью решения намеченных задач, структурной логичностью и завершенностью. Достоверность результатов исследования базируется на анализе значительных объемов статистической информации, использовании нормативно-правовой и эмпирической базы, информационно-аналитических материалов, бухгалтерской (финансовой) и управленческой отчетности хозяйствующих субъектов.

Обоснованность, достоверность и практическая значимость результатов работы подтверждается их апробацией на научно-практических конференциях, а также использованием в деятельности ряда организаций: ООО «Прогресс Агро», АО «Рассвет», компании Сингента, что подтверждается справками о внедрении результатов диссертационного исследования. В целом диссертация А.А. Калустова представляется достаточно сбалансированной как в теоретической, так и в прикладной частях.

Соответствие публикаций и автореферата научным результатам диссертации

Публикации и автореферат Калустова А.А. соответствуют научным результатам, рекомендациям и выводам, содержащимся в тексте диссертации. Основные положения исследования получили достаточно полное отражение в статьях, опубликованных в изданиях, входящих в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК Минобрнауки России. Диссертантом опубликовано 14 работ общим объемом 7,66 п.л. (авторских – 6,9 п.л.), в том числе 5 статей в научных изданиях, включенных в перечень ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации.

Основное содержание и проблемы, сформулированные автором в рамках диссертационного исследования

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы (154 источника), 14 приложений. Работа изложена на 164 страницах, содержит 26 таблиц и 34 рисунка.

Значительный объем в рассматриваемой работе занимает исследование теоретических основ финансового менеджмента и подходов к оценке эффективности его реализации в субъектах бизнеса (Глава 1 «Теоретические основы финансового менеджмента и оценка его эффективности», с.10–44). В первой главе проведено исследование развития финансового менеджмента на различных этапах институциональных преобразований экономики (с. 10–22), детализируются подходы к оценке эффективности финансового менеджмента (с.23–34), раскрывается роль финансового менеджмента в формировании платформы устойчивого развития хозяйствующих субъектов (с. 35–44). Диссертантом использован значительный массив литературных источников.

Автор весьма квалифицированно выделяет основные этапы развития финансового менеджмента и характеризует их, что позволяет сформировать представление о последовательности развития научной мысли в области управления финансами хозяйствующих субъектов (с. 18–19). Соискателем довольно детально изучены и систематизированы существующие подходы к оценке эффективности финансового менеджмента, результатом чего является формирование авторской системы ключевых показателей для субъектов бизнеса (с. 28–29) и выбор методики интегральной оценки для интерпретации их значений, выраженных обобщающим показателем.

По заключению автора, с которым вполне можно согласиться, сегодня недостаточно оценивать исключительно экономическую эффективность. Необходим комплексный подход, включающий в себя социальную ответственность бизнеса (с. 33–34). Автор прав, утверждая, что социальную эффективность целесообразно оценивать в разрезе таких составляющих как экономический, бюджетный и социальный эффекты.

В диссертации справедливо подчеркивается, что финансовый менеджмент является одним из инструментов реализации устойчивого развития субъектов бизнеса, а объективное представление результатов

оценки эффективности управления финансами позволяет сектору государственного управления сформировать комплексную поддержку хозяйствующих субъектов социально значимых сфер и отраслей (с. 42–43). Исследование, проведенное в начальной главе работы, позволило в дальнейших разделах сделать ряд важных выводов и рекомендаций.

Последовательно решая задачи исследования, автор отводит значительное место формированию структурного наполнения механизма финансового менеджмента для его успешной реализации в практической деятельности субъектов бизнеса (Глава 2 «Концептуальный подход к реализации финансового менеджмента в хозяйствующих субъектах», с. 45–75). Во второй главе представлено авторское видение системы базовых элементов механизма, регулирующих процесс разработки и реализации решений по управлению финансами (с.45–54), уточнены этапы процесса оценки эффективности финансового менеджмента хозяйствующего субъекта (с. 55–66), предложен подход к оценке эффективности финансового менеджмента субъектами бизнеса, получившими грантовую поддержку (с. 67–75).

Соискатель правильно отмечает, что посредством формирования сбалансированного механизма финансового менеджмента становится возможным достижение целей финансового управления субъектом. Подтверждая данное утверждение, опираясь на опыт лучших практик, автор представляет базовые структурные элементы механизма, в составе которого выделяет подсистемы (целевую, обеспечивающую, оценочную), инструменты, методы и функции (с. 48–49).

С научной точки зрения и в практическом смысле вызывает интерес представленные автором иллюстрации бизнес-процессов финансового менеджмента (с. 65), процесса оценки эффективности финансового менеджмента хозяйствующего субъекта (с. 66), в котором синхронизация запросов собственников бизнеса на «входе» с детализированным отчетом на «выходе» позволит в полной мере удовлетворить информационно – аналитические потребности основных заинтересованных сторон.

Автор правомерно утверждает, что использование хозяйствующими субъектами государственных программ поддержки требует оценки эффективности, в том числе с точки зрения эффективности расходования

бюджетных средств. В работе на примере грантовой поддержки обосновано авторское предложение о целесообразности расчета дополнительного показателя – «эффективность использования гранта» участниками проекта «Агростартап» (с.71–73).

Заключительная глава диссертации посвящена практической оценке эффективности финансового менеджмента в субъектах бизнеса и интерпретации полученных результатов (Глава 3 «Анализ и оценка эффективности финансового менеджмента организаций», с.76-126). Опираясь на теоретическую базу первой главы и на собственное видение системы ключевых элементов механизма финансового менеджмента, представленного во второй главе, соискатель в третьей главе, являющейся логическим завершением диссертации, реализует авторские методики оценки эффективности финансового менеджмента в практической деятельности субъектов бизнеса, интерпретирует результаты, что позволяет разработать рекомендации для успешного развития бизнеса.

В третьей главе представлены результаты развития отраслевых организаций для формирования информационной платформы оценки эффективности финансового менеджмента (с. 76–87), маржинального анализа в системе финансового менеджмента (с. 88–104), интегральной оценки эффективности финансового менеджмента с использованием системы ключевых показателей (с. 105–126). Диссертант представил авторский подход к рационализации путей повышения прозрачности и достоверности результатов оценки эффективности финансового менеджмента в субъектах бизнеса для своевременной коррекции принимаемых управленческих решений, вектор которых направлен на масштабирование и максимизацию прибыли.

Характеризуя структуру диссертации, следует отметить, что соискатель А.А. Калустов последовательно идет от теоретических основ оценки эффективности финансового менеджмента к разработке конкретных методик ее реализации в практической деятельности субъектов бизнеса. Главы и параграфы диссертации объединены общим замыслом и являются взаимодополняющими. Стил ь изложения материалов весьма логичен.

Положительным моментом диссертации является квалифицированное использование автором разнообразного иллюстративного материала. Состав

использованных источников, глубина исследования проблем и обоснованность предложений свидетельствуют о хорошей научно-теоретической подготовке и эрудиции соискателя.

Наиболее существенные результаты исследования, полученные автором, и их новизна

К наиболее значимым результатам, характеризующим научную новизну исследования и личный вклад автора, можно отнести следующие:

1. Представлено авторское видение механизма финансового менеджмента, гармоничное взаимодействие базовых элементов которого формирует платформу для эффективного управления финансами. Выделение в структуре механизма оценочной подсистемы позволит сформировать инструментарий для проведения оценки эффективности финансового менеджмента (с. 48–50);

2. Выстроен процесс оценки эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса, направленный на удовлетворение потребностей в информации о результатах деятельности субъекта бизнеса, характеризующих эффективность управления финансами, посредством последовательной реализации ключевых этапов (с.65–67);

3. Обоснована необходимость определения показателя «эффективность использования гранта» хозяйствующими субъектами, использующими бюджетное субсидирование для развития бизнеса (с.71–73);

4. Проведен маржинальный анализ, встроенный в систему финансового менеджмента (с. 90–95), результаты которого возможно оценить посредством авторской матрицы ранжирования для определения уровня эффективности управления финансами (с.98–103);

5. Реализована интегральная оценка эффективности финансового менеджмента субъекта бизнеса с использованием авторской системы ключевых показателей (с.117–123).

Считаем целесообразным подчеркнуть, что отмеченные положения диссертации А.А. Калустова отражают ее существенные отличия от ранее проведенных исследований и свидетельствуют о конкретном приращении научных знаний в области оценки эффективности финансового менеджмента. Считаем, что личный вклад автора в разработку научно-методической базы

оценочной подсистемы механизма финансового менеджмента достаточно весом и может быть отнесен к характеристике научной новизны данной диссертации.

Значимость для науки и практики полученных диссертантом результатов

Теоретическая и практическая значимость диссертации заключается в совершенствовании методов оценки эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса. На основе фундаментальных работ, а также значительного аналитического материала автором проведено многофакторное исследование, направленное на решение проблем управления финансами и интерпретации результатов с соответствием с запросами основных заинтересованных сторон.

Полученные диссертантом новые научные результаты вносят вклад в развитие такой области экономической науки, как финансы и могут послужить методическим материалом для последующих теоретических и прикладных разработок в области комплексного управления финансами хозяйствующих субъектов.

Прикладная ценность диссертации состоит в том, что авторские научно-теоретические положения приведены к виду конкретных методических разработок и практических рекомендаций, имеющих существенное значение для решения важной задачи – усиления прозрачности и достоверности результатов оценки эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса.

Рекомендации по использованию научных результатов и выводов диссертации

Положения, рекомендации и выводы диссертации могут быть использованы: органами исполнительной власти при формировании нормативно-правового регулирования в рамках своих полномочий; субъектами бизнеса при разработке финансовой политики в части оценочной подсистемы механизма управления финансами; научно-исследовательскими и образовательными структурами в их аналитической и учебной деятельности, связанной с финансовым менеджментом и оценкой его

эффективности.

Научные результаты диссертации довольно полно отражают вклад соискателя в теорию и практику управления финансами на системной основе и оценке результатов деятельности. С учетом изложенного можно заключить, что автором достигнуты поставленные цели, проведено многоаспектное исследование и подготовлена совокупность заслуживающих внимания научно-методических рекомендаций.

Замечания по диссертационной работе

Диссертационная работа Калустова А.А. не лишена отдельных упущений и дискуссионных моментов. К их числу целесообразно, на наш взгляд, отнести следующие:

1. Объем материала, характеризующего генезис финансового менеджмента за рубежом (с.10–19), представляется несколько завышенным. Его можно было представить более лаконично. При этом недостаточное внимание автор уделит методам адаптации базовых положений предложенного им структурированного механизма финансового менеджмента применительно к современным российским условиям. В п.3.3 исследования представлены результаты интегральной оценки эффективности финансового менеджмента субъекта бизнеса (с.117–123), тем не менее автор не вышел на характеристику динамики рыночной стоимости хозяйствующих субъектов и уровня реализации стратегии устойчивого развития.

2. В диссертации недостаточно рассмотрены вопросы универсальности применения авторских разработок применительно к условиям различных сфер и отраслей деятельности. Автор исследовал адаптацию выдвинутых им положений в организациях растениеводства. Работа могла бы быть значительно усилена в случае более углубленного исследования автором проблем оценки эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса на основе определения с одной стороны специфики их проявления в различных сферах деятельности, а, с другой – представления доказательств их универсальности.

3. В схематичном представлении механизма финансового менеджмента хозяйствующего субъекта (с. 49) автором отдельно выделяются целевая и оценочная подсистемы, которые сопровождаются подробными

характеристиками. Однако автор не структурировал набор стратегических и оперативных показателей для оценки эффективности финансового менеджмента исследуемого субъекта, применение которых позволило выйти на характеристику реализации ключевой цели – приращение рыночной стоимости хозяйствующего субъекта.

4. С позиций повышения эффективности расходования бюджетных средств имеет научное и практическое значение предложение автора использовать показатель «эффективность использования гранта» в рамках грантовой поддержки хозяйствующих субъектов. К сожалению, такое предложение недостаточно подкреплено обоснованием выбора абсолютного результирующего показателя, в качестве которого в диссертации предложен показатель «приращение валовой продукции за счет гранта». Однако данный показатель не характеризует улучшение рыночных позиций субъекта бизнеса, в данном направлении авторского исследования непонятен отказ от показателя «выручка от продажи».

Отмеченные замечания, носящие в основном дискуссионный характер, не сказываются на общей положительной оценке результатов выполненного исследования. Диссертационная работа представляет собой самостоятельное, логически построенное научное исследование, имеющее важное научно-теоретическое и прикладное значение.

Соответствие диссертации и автореферата требованиям Положения о порядке присуждения ученых степеней

Диссертация Калустова Арутюна Аванесовича на тему: «Оценка эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса», представленная на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы, является завершенной научно-квалификационной работой в рамках поставленных задач, по проблемам финансового менеджмента и обладает научной новизной, теоретической и практической значимостью.

Область диссертационного исследования соответствует Паспорту научной специальности ВАК при Министерстве науки и высшего образования РФ 5.2.4. Финансы, а именно п.15. Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент, п. 21

«Финансовая грамотность».

Научные результаты, полученные в ходе диссертационного исследования, представляют собой личный вклад автора в недостаточно исследованные проблемы оценки эффективности финансового менеджмента и интерпретации достижений субъектами бизнеса.

Диссертационная работа Калустова А.А. на тему «Оценка эффективности финансового менеджмента субъектов бизнеса» соответствует требованиям п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации №842 от 24 сентября 2013 г., – решена задача структуризации механизма финансового менеджмента с учетом объединения целевой, обеспечивающей, оценочной подсистем; изложено научное обоснование инструментов, методов и функций, посредством которых возможно эффективное управление финансовыми ресурсами для последовательной реализации стратегии устойчивого развития хозяйствующих субъектов на платформе системной оценки его эффективности, а ее автор заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Отзыв подготовлен доктором экономических наук, профессором Романовой Людмилой Ефимовной и доктором экономических наук, профессором, заведующим кафедрой «Финансы и менеджмент» ФГБОУ ВО «Тульский государственный университет» Сабининой Анной Львовной.

Отзыв на диссертацию обсужден и одобрен на заседании кафедры «Финансы и менеджмент» 26 февраля 2025 г., протокол №8.

Заведующий кафедрой «Финансы и менеджмент»

доктор экономических наук, профессор

«26» 02 2025 г.

 А.Л. Сабина

Контактная информация:

ФГБОУ ВО «Тульский государственный университет»

300012, г.Тула, пр.Ленина, д.92

<https://tulsu.ru/>

info@tsu.tula.ru

+7 (4872) 734-444

