

ОТЗЫВ

официального оппонента на диссертацию

Алборова Азамата Витальевича на тему:

«Финансовая обоснованность инвестиционных проектов в приоритетах стратегического развития региона», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Актуальность избранной темы

На инвестиционный процесс в регионе осязаемое влияние оказывает достаточное и приоритетное финансирование стратегически важных проектов. В каждом регионе складываются факторы и условия, которые требуют определенной выявляемости и систематизации с точки зрения сбалансированности текущих и стратегических интересов, целей и задач социально-экономического развития. Инвестиционный процесс активизирует не только экономический рост, но и социальное развитие региона, а это, в свою очередь, расширяет его финансовый потенциал. Закономерность такова, что увеличение темпов экономического роста в регионе служит и предпосылкой, и условием накопления инвестиционных финансовых ресурсов. В таком ракурсе актуализируется собственная проблематика формирования и сформированности инвестиционных проектов, а дальше возникают задачи их финансового обеспечения и реализации по критериям приоритетности, в том числе и за счет привлекаемых инвестиций.

В рецензируемой диссертации Алборова А.В. в достаточной степени обоснована актуальность исследования указанных проблем. Автором учитывается, что проектное финансовое решение инвестиционных задач в регионах осуществляется в результате действия противоречиво действующих экономических и организационных факторов, а финансовые системы регионов не создают необходимые условия и часто не бывают способными к активной включенности в инвестиционный процесс, мало стимулируют рост

инвестиций. Распределение бюджетных средств в большинстве регионов происходит в пользу повышения инвестиционной активности для возможности привлечения и реализации будущих проектов.

В диссертации актуальность темы исследования рассматривается с позиций достаточной научной разработанности теории и методологии наилучших реализаций стратегий инвестиционной деятельности в регионе, в рамках которой выделяется проблематика финансовой обоснованности инвестиционных проектов, их системной и приоритетной отбираемости для устойчивого социально – экономического развития региона. Такой подход к исследуемой теме определяет ее актуальность и позволяет углубиться в обоснование: теории проектного финансирования инвестиций; разработок методов анализа и оценки процессов оптимизации инвестпроектов и их выбора; улучшения показателей финансирования инвестпроектов, наиболее значимых для региона по приоритетности; стимулирования роста показателей экономической выгоды от реализуемых проектов как для регионов, так и инвесторов, преодолевая имеющиеся недостатки управления инвестиционными проектами и оптимизируя возникающие риски.

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

Диссертационное исследование характеризуется научными авторскими обобщениями, составляющими ее концептуальную теоретическую основу. Проведена определенная аргументированная систематизация понятий инвестиций, финансирования инвестиций, инвестиционные ресурсы, инвестиционный рынок, инвестиционные проекты, инвестиционная деятельность, стратегия инвестиционной деятельности, отбор инвестиционных проектов, выбор приоритетов и стратегий инвестиционной деятельности – имеющих отношение применительно к специфике социально – экономического развития региона.

Основные положения, выносимые на защиту (автором сформулировано шесть таких положений), носят теоретико–методологический характер, отражают авторские подходы к пониманию целей и задач диссертационного исследования, имеют соответствующее истолкование реальной проблематики роли, места и значимости финансовой обоснованности отбираемых в регионах инвестиционных проектов к реализации.

Обоснованность научных положений опирается на изученность специфики и критериев формирования инвестпроектов, сопровождаемые определенной факторной основой и складывающимися предпосылками, а также условиями. Автор диссертации разносторонне учитывает имеющиеся теоретические и методические разработки ученых, которые до него занимались исследованием проблем развития инвестиционного процесса и инвестиционной деятельности в регионах.

На такой основе в диссертации изложены выводы, которые представляют научный интерес и ценность. Приведем в доказательство ряда выводов, к которым диссертант пришел в ходе исследования.

Первый. Аргументируется, что «отрицательной может быть инвестиционная практика, когда качественно разработанные инвестиционные проекты приемлемы по всем параметрам и значимости для отдельного региона, но при этом инвесторы, предлагающие их, оказываются ненадежными или вызывают различного рода сомнения на предмет достижения обоснованных показателей эффективности от вложенного финансового капитала» (с.57-60).

Второй. «Отношения, возникающие в связи с реализацией инвестиционных проектов, получают свое развитие параллельно с инвестиционными потоками, но не наоборот: сначала инвестиционные потоки, а потом отношения. При вложении инвестиций в ценные бумаги формы денежных отношений возникают изначально, хотя они реализуются как приращенные (с.40-41).

Третий. Реализация нового качества возможностей инвестиционных ресурсов в стратегическом измерении возрастает и его значение усиливается на основе оправданности финансовых затрат с позиции уровня их окупаемости, связанных с различными инвестиционными проектами. Целесообразны и оказываются оправданными для регионов инвестиционные решения, которые учитывают состояние конкурентоспособности реализуемых инвестиционных проектов как в момент их начального ввода в действие, так и в последующие периоды стратегического развития.

Определение исследовательской важности таких выводов тоже может иметь свои оценки, но, несомненно, они акцентируют внимание на реальностях, которые необходимо учитывать при принятии как организационных решений (сформированность инвестпроектов), так и финансовых. В российской региональной инвестиционной практике немало фактов, когда инвесторы оказываются ненадежными по разным причинам, в том числе, и будучи неквалифицированными, предлагают «мутные» инвестпроекты и т.д. Диссертант приводит в работе примеры таких недобросовестных инвестиционных отношений. Для современной экономики актуальна также проблематика дерегулирования и регулирования отношений, которые возникают в процессе реализации различных инвестпроектов в регионах. Относительно значимости третьего приведенного авторского вывода подчеркнем следующее. Действительно, происходит актуализация изученности региональной проблематики использования финансовых ресурсов в пределах инвестиционных циклов, и это следует увязывать в большей мере со стратегией регулирования инвестиционного процесса и инвестиционной деятельности. Всё это, как правило, актуализирует задачи приоритетного отбора инвестиционных проектов в регионах.

В авторских рекомендациях, изложенных в диссертации, существенное внимание уделено не только задачам разработки и реализации формирующихся инвестпроектов, их экспертной оценке, но и стратегическому планированию, которым обязаны заниматься

исполнительные органы власти регионов. Интерес представляют рекомендации, которые касаются необходимости региональной проработанности комплексной системы инвестиционного сопровождения приоритетно отобранных и реализуемых в регионе инвестпроектов (речь о внедрении института аналитического сопровождения в сфере инвестиционной деятельности, в том числе, как с государственным, так и с частным участием).

Диссертант обосновывает необходимость уделения особого внимания системе показателей и методам оценки региональных инвестиционных проектов. В таком контексте разработаны рекомендации по организации отбора инвестпроектов и выбора стратегии, а также тактики их реализации. В диссертации приводятся соответствующие рекомендации и по совершенствованию методики расчета показателей финансовой эффективности реализующихся инвестпроектов в регионе.

Достоверность и новизна исследования и полученных результатов, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Рецензируемая диссертация характеризуется тем, что теоретической и методологической ее основой послужили опубликованные работы отечественных и зарубежных ученых, а также разработки ведущих специалистов, занимающихся анализом и оценкой инвестиционной деятельности, формированием и реализацией инвестиционных проектов. Подходы к информационному обеспечению проведенного автором исследования, использование для анализа происходящих в российских регионах процессов, оценки конкретных инвестпроектов отличаются достоверностью, опираются на изученные научные материалы.

В работе систематизированы знания, позволяющие раскрыть факторы и условия осуществления инвестиционной деятельности, а также особенности формирования инвестиционных проектов, предлагаемых и отбираемых к

фактической реализации. Автор теоретически обосновал подходы к оценке отбираемых проектов, в том числе через учет законодательных требований, не только к осуществлению финансово-экономического обоснования инвестиционных проектов в региональном пространстве в зависимости от степени сформированности проектов, от состава и структуры инвестиционных предложений, но и к выбору целей социально-экономического развития региона (54-58).

Предложенные и аргументированные в диссертации подходы позволяют обосновывать не только рассмотрение в регионах предлагаемых инвесторами вариантов инвестпроектов (сами инвестпроекты на предмет их отбора), но и рассматривать финансовые возможности их осуществления как со стороны региона, так и со стороны инвесторов, с акцентами на состояние инвестиционного портфеля финансового инвестора, если при этом повышается функция полезности.

Новизна проведенного исследования состоит в научно аргументированной разработанности предложений, в формулировании выводов и рекомендаций, которые касаются финансово-экономической оценки региональных инвестиционных проектов, их реализации на этапе принятия управленческих решений с учетом критериев и показателей оптимизированных стратегий социально-экономического развития региона. В таком контексте важной частью новизны диссертационной работы Алборова А.В. является теоретическая и методическая изученность проблематики уровня региональной сформированности финансовых и институциональных условий реализации инвестиционного процесса с учетом географических и социальных особенностей региона. Диссертант раскрыл влияние приращенной составляющей инвестиционного потенциала на будущие инвестиционные возможности региона и обосновал, что они станут тем значительнее, чем восприимчивее к инвестициям окажется местная среда, созданная в регионе для этих целей (с. 35-37). Реализация такого подхода к решаемым задачам позволит качественнее осуществлять

системный отбор инвестиционных проектов в регионе, в том числе используя критерий финансовой оптимизации и стратегической оправданности.

Проведенное исследование содержит научную новизну, которая поможет решить региональные задачи, связанные не только с анализом и оценкой содержания отбираемых инвестиционных проектов, но и с выявлением их приоритетности. Как известно, такие приоритеты определяются сложно, противоречиво, с большим разбросом предпочтений и в немалой степени находятся под влиянием финансовых ограничений. Диссертант аргументирует и доказывает в работе, что инвестирование в региональные проекты (как в производственные, так и в социальные) не может определяться на основе узколокальных и ограниченных интересов, а каждый проект должен находить оценку с позиции моделирования и анализа инвестиционной стратегии региона. Не исключается в авторской аргументации, что отдельные особо значимые для региона инвестпроекты могут отбираться и по критерию выделения значимости их потенциала для социально-экономического развития региона в целом (с.37-39).

Полученные диссертантом результаты включают и те аспекты исследуемой темы, которые касаются систематизации факторной основы регионального инвестиционного рынка и его воздействие на развитие финансовых отношений (с.28-30). В работе теоретически обобщены тенденции и закономерности многообразия формирующихся и развивающихся финансовых отношений в сфере инвестиционной практики региона, определяемых рыночным содержанием инвестиций и инвестиционных вложений. Всё это, в аргументации диссертанта, подлежит системной оценке и учету. В тоже время в работе обосновывается тезис о том, что условием реализации инвестиционных проектов в регионе должна быть подтверждаемая целесообразность и перспективность экономической деятельности, генерируемой этими проектами, а не только их финансовое обеспечение. Такой подход должен относиться и к отдельным отбираемым инвестпроектам, и к инвестиционным портфелям, которые формируются не

только с учетом их финансовой ценности, но и с учетом социальной эффективности. Нами разделяется научная позиция диссертанта, что на практике такой подход к различиям в возникающих финансовых отношениях является важным, так как учитывается ориентированность и мотивация инвесторов при выборе портфельной стратегии, их нацеленность на максимизацию доходности вложенного капитала, а для регионов - реализуемость инвестиционных целей и задач (с.63-65).

В диссертационной работе Алборова А.В. сделаны выводы, которые касаются конкурентоспособности инвестиционных проектов и разработки адекватных потребностям регионов моделей инвестиционных решений. Диссертант, например, делает вывод о том, что при принятии управленческих решений важно оценивать рыночные условия, рассматривать как текущую стоимость будущих доходов, так и их прогнозные значения на момент освоения проекта. Такой подход автора оправдан для регионов с учетом соблюдения не только прогнозной целесообразности, но и не превышения финансовых затрат на реализуемые проекты (с.40-41).

В ходе исследования диссертантом использованы законы Российской Федерации, республик Северо-Кавказского федерального округа, Указы Президента РФ, Постановления Правительства РФ, материалы Госкомстата РФ, другие инструктивные методические и другие документы различных ведомств. Были также использованы ресурсы научных журналов, данные определенных сегментов Internet, касающиеся инвестиций, инвестиционных проектов и инвестиционной деятельности в регионах Российской Федерации.

Значимость для науки и практики полученных автором диссертации результатов

Исследовательская систематизация собранных фактов, разработка теоретической и методологической основы диссертации в определенной степени раскрывают понятия места, роли и значимости формирования

инвестиционных проектов, которые могут быть реализуемыми в специфических условиях отдельных регионов Российской Федерации.

Научная значимость исследования состоит в том, что проведен авторский анализ концептуальных подходов к вопросам формирования инвестиционных проектов и возникающих при этом финансовых отношений с учетом реализуемых целей и задач инвестиционной деятельности в согласовании с социально-экономической практикой регионов. Ряд важных положений и методических разработок, представленных в работе, усиливают раскрываемость характеристик, связанных не только с текущими критериями и показателями, предъявляемыми к финансовому обеспечению приоритетных инвестпроектов, но и с рыночной неопределенностью, а также с ограничениями, которые возникают на инвестиционном рынке.

Заслуживают положительной оценки концептуальные подходы к проблематике устойчивого, сбалансированного и конкурентоспособного стратегического выбора инвестпроектов в регионах. Диссертант выделил и проблематику приоритетности отбираемых инвестиционных проектов в регионе и систематизировал теоретико-методологическую основу решаемых задач в выборе приоритетов их финансирования. Эти приоритеты получили авторскую классификацию (по соответствующим признакам целесообразности).

Практическая значимость исследования состоит в том, что материалы диссертации применимы в разработке инвестпроектов, в реализации разнообразных методов решения текущих и стратегически приоритетных для регионов задач. Предложенные автором механизмы и методы осуществления финансирования приоритетных инвестпроектов позволяют лучше концентрировать не только инвестиционные потоки в регионе, но и финансовые ресурсы. Для регионов актуализированы задачи сбалансированности инвестиционных и финансовых потоков, что объясняется не только количественным ростом предлагаемых

инвестпроектов к реализации, но и использованием на эти цели различных финансовых ресурсов (государственных, частных и др.).

Конкретные рекомендации по использованию результатов и выводов диссертации

Авторское исследование отличается комплексностью рассматриваемых вопросов темы. Используемый в диссертации методологический аппарат обеспечивает возможности объективного анализа и оценки влияния финансовой обоснованности инвестиционных проектов и ее определяющее воздействие на отбор инвестиционных проектов с учетом приоритетов выбора стратегии и социально-экономического развития.

В работе предложены рекомендации, позволяющие оценивать не только сформированность показателей, характеризующих инвестпроекты (по ожидаемым затратам и доходам, по оптимальной приемлемости для региональных условий, по функции текущей реализуемости и стратегической целесообразности и т.д.), но и потенциал финансовых возможностей инвесторов региона.

Разработаны положения по формированию организационно-управленческого механизма рассмотрения и отбора приоритетно значимых проектов для региона, учитывающие модельные проработки и оптимизационные результаты как с позиции региональных социально-экономических и финансовых интересов, так и интересов инвесторов. Системность такого подхода к решаемым целям и задачам в регионе раскрыта автором и позволяет в максимальной степени приближаться к обоснованным ответам на возникающие вопросы при отборе к реализации инвестпроектов.

Оценка содержания диссертации, ее завершенности

Содержание диссертационного исследования Алборова А.В. характеризуется последовательной реализацией целей и задач, сформулированных автором по избранной теме. Теоретические и аналитические обобщения, изложенные в работе, позволили содержательно раскрыть тенденции и закономерности развития инвестиционной проблематики в регионе, влияние факторов и условий на необходимость финансовой обоснованности инвестиционных проектов в условиях выбора приоритетов стратегического развития региона.

Исходя из результатов теоретического и практического анализа содержательно обоснована возрастающая востребованность проектного инвестирования в региональном экономическом пространстве, определены критериальные подходы к оценке финансовой эффективности инвестиционных проектов, в том числе и с позиций выбора стратегии социально-экономического развития региона.

Диссертационная работа характеризуется системностью и логически последовательным рассмотрением, а также систематизированным изложением ее содержания, ее завершенностью.

Достоинства и недостатки в содержании и оформлении диссертации в целом

Диссертационное исследование имеет развернутое системное обоснование теоретической концепции, практических предложений, выводов и рекомендаций, в совокупности представляющих решение актуальной проблемы, обладающей существенной научной новизной.

Диссертация оформлена грамотно в соответствии с предъявляемыми требованиями, а автореферат отражает ее основное содержание. По теме исследования опубликовано 11 работ, в том числе 7, в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства науки и высшего образования.

В целом диссертационную работу Алборова А.В. оцениваем положительно, однако есть ряд замечаний и недостатков.

1. Требуется уточнения авторская позиция, являются ли «финансовая обоснованность» и «финансирование» инвестиционных проектов тождественными понятиями, так как в диссертационном исследовании речь идет о финансировании и о финансах инвестиционного процесса?

2. В третьем пункте научной новизны (стр. 13) отмечается, что автор предлагает осуществлять отбор инвестиционных проектов, используя критерий финансовой оптимизации. Этот критерий описан на стр. 123 диссертации. Автору следовало бы более содержательно описать предлагаемый в работе критерий.

3. В работе следовало бы более подробно сформулировать положение, характеризующее состояние, нормативную базу и порядок функционирования институциональной основы обеспечения отбора и реализации инвестпроектов в регионах.

4. В диссертации утверждается, что «целевые стратегические установки при вложении финансовых инвестиционных ресурсов в экономику региона могут быть самыми разными, но это не имеет прямой привязки к источниковой основе инвестиционных ресурсов, например, государственные они или частные» (с.29). Следует уточнить позицию автора в этом выводе.

**Заключение о соответствии диссертации критериям,
установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней**

Таким образом, диссертация Алборова Азамата Витальевича является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задачи разработки теоретических подходов к финансовой обоснованности инвестиционных проектов в приоритетах стратегического развития региона с раскрытием тенденций и закономерностей региональной инвестиционной практики, определения системных решений в осуществлении стратегической

инвестиционной деятельности, что соответствует требованиям п. 9 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013г. №842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

11.02.2021

Официальный оппонент,
доктор экономических наук,
доцент, профессор кафедры
«Финансового мониторинга и
финансовых рынков»
ФГБОУ ВО «Ростовский
государственный экономический
университет (РИНХ)»

Игорь Сергеевич Иванченко



Почтовый адрес: 344068, г. Ростов-на-Дону, ул. Герасименко д. 7, кв. 13
Тел.: 8-909-42-44-645
e-mail: ivanchenko_is@mail.ru