

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА 24.2.399.03,
СОЗДАННОГО НА БАЗЕ ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО
БЮДЖЕТНОГО ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ ВЫСШЕГО
ОБРАЗОВАНИЯ «СЕВЕРО-ОСЕТИНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ КОСТА ЛЕВАНОВИЧА ХЕТАГУРОВА»
МИНИСТЕРСТВА НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ, ПО ДИССЕРТАЦИИ НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ
КАНДИДАТА ЭКОНОМИЧЕСКИХ НАУК

аттестационное дело № _____

решение диссертационного совета от 24 января 2026 года № 85

О присуждении Кумаритовой Залине Анатольевне, гражданке Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук.

Диссертация «Финансовое стратегирование как фактор устойчивого развития российских корпораций» по специальности 5.2.4 - Финансы принята к защите 21 ноября 2025 г., протокол № 78, диссертационным советом 24.2.399.03, созданным на базе федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова» Министерства науки и высшего образования Российской Федерации, 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 44-46, приказ Министерства науки и высшего образования Российской Федерации о создании совета № 759/нк от 28 июня 2022 года.

Соискатель Кумаритова Залина Анатольевна, 19 ноября 1987 года рождения. В 2009 г. окончила государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова» по специальности «Экономика и управление предприятием» с присуждением квалификации Экономист-менеджер. В 2023 году завершила освоение программы подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре по направлению подготовки 38.06.01 Экономика с присвоением квалификации «Исследователь. Преподаватель-исследователь» в федеральном государственном образовательном бюджетном учреждении высшего

образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова».

В настоящее время Кумаритова З. А. работает в должности ассистента кафедры экономики федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова».

Диссертация выполнена на кафедре экономики федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова».

Научный руководитель – Ситохова Татьяна Ельзариковна, кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой экономики федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова».

Официальные оппоненты:

Дробышевская Лариса Николаевна – доктор экономических наук, профессор, и.о. заведующего кафедрой экономического анализа, статистики и финансов федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Кубанский государственный университет»;

Тадтаева Валида Валерьевна – кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой финансов и кредита частного образовательного учреждения высшего образования «Владикавказский институт управления».

дали положительные отзывы на диссертацию.

Ведущая организация – федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», в своем положительном отзыве, подписанном заведующим кафедрой банков, финансовых рисков и страхования, Орловой Ольгой Юрьевной и утвержденном ректором, доктором экономических наук, профессором Горбашко Е.А., заключила, что диссертация Кумаритовой Залины Анатольевны является завершённой научно-квалификационной работой, в которой решена актуальная научная задача разработки теоретико-методологических и инструментальных основ финансового стратегирования устойчивого развития российских корпораций

в стейкхолдерской и ESG-ориентированной парадигме и соответствует требованиям п. 9-14 «Положения о порядке присуждении ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 г. №842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а Кумаритова З.А. заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы.

Соискатель имеет 12 опубликованных работ, в том числе по теме диссертационного исследования опубликовано 9 научных работ общим объемом – 3,7 п.л., в т.ч. авторский объём – 3,2 п.л., из которых 5 авторских работ в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации: 1. Кумаритова З.А. Сбалансированный рост корпоративных финансов как индикатор вероятности банкротства / З. А. Кумаритова, Г. Н. Куцури // Экономические и гуманитарные науки. – 2024. – № 10(393). – С. 10-19. 0,7 п.л./0,5 п.л.; 2. Кумаритова З. А. Развитие стратегирования финансов корпораций / Т. Е. Ситихова, З. А. Кумаритова // Вестник Чеченского государственного университета им. А.А. Кадырова. – 2024. – № S1-1(53). – С. 51-57. 0,5 п.л./0,3 п.л.; 3. Кумаритова З.А. Эволюционная парадигма развития российских корпораций / З. А. Кумаритова // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2025. – Т. 4. – № 3 (156). – С. 112-117. 0,5 п.л.; 4. Кумаритова З.А. «Зеленые» аспекты реализации финансовых стратегий российских корпораций / Кумаритова З. А. // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2025. – Т. 5. – № 3 (156). – С. 40-47. 0,5 п.л.; 5. Кумаритова З.А. IPO как эффективный финансовый инструмент российских компаний / З. А. Кумаритова // Вестник Северо-Осетинского государственного университета имени К.Л. Хетагурова. – 2025. – № 3. – С. 275-279. 0,4 п.л.; 6. Кумаритова З.А. Достижение финансового благосостояния предприятия посредством эффективного управления персоналом организации / Т. Е. Ситихова, З. А. Кумаритова // Право, экономика и управление: состояние, проблемы и перспективы: сборник статей по материалам II Всероссийской научно-практической конференции (10 ноября 2022 года). – Чебоксары: Общество с ограниченной ответственностью «Издательский дом «Среда», 2022 г. – С. 85-90. 0,3 п.л./ 0,2 п.л.; 7. Кумаритова З.А. Ценообразование как элемент финансового стратегирования / З.А. Кумаритова // Современные проблемы науки и образования: сборник статей по материалам X ежегодной Международной научно-практической

конференции (25 декабря 2024 года). – Ессентуки: Общество с ограниченной ответственностью «Издательский дом «Среда», 2024 г. – С.244-248. 0,3 п.л.; 8. Кумаритова З. А. Финансовые стратегии российских корпораций: характеристика, этапы формирования / З. А. Кумаритова // ЭКОНОМИКА, БИЗНЕС, ИННОВАЦИИ: АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ТЕОРИИ и практики: сборник статей VII Международной научно-практической конференции (25 июля 2025 года). – Пенза: Наука и Просвещение (ИП Гуляев Г.Ю.), 2025 г. – С. 75-77. 0,3 п.л.; 9. Кумаритова З.А. Факторы выбора стратегии корпорации / З. А. Кумаритова // Актуальные вопросы современной науки и образования: сборник статей XLIX Международной научно-практической конференции (15 августа 2025 года). – В 2-х частях. – Пенза: Наука и Просвещение (ИП Гуляев Г.Ю.), 2025 г. – С. 67-69. 0,2 п.л.

Недостоверных сведений об опубликованных соискателем ученой степени работах, в которых изложены основные научные результаты диссертации, и заимствования материалов или отдельных результатов без указания источника установлено не было.

На диссертацию и автореферат поступили отзывы (все отзывы положительные) от: д.э.н., доцента, профессора кафедры общественных финансов финансового факультета ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» Строкова А.И., который в качестве замечания отмечает, что в обзоре второй и третьей главы, содержащих стейкхолдерский инструментарий и методические подходы к оценке фундаментальной стоимости, было бы целесообразно расширить анализ различий в восприятии ESG-факторов различными группами стейкхолдеров. Углублённое сопоставление ожиданий внутренних и внешних заинтересованных сторон позволило бы ещё полнее обосновать включение ESG-параметров в финансовую стратегию; д.э.н., доцента, профессора Факультета бизнеса «Капитаны» ФГБОУ ВО «Южный федеральный университет» Орловой В.Г., отметившей, что при высоком уровне разработки темы полезно было бы шире представить эмпирическую часть исследования, особенно в части применения авторских моделей на практических примерах: результаты расчётов, демонстрация динамики показателей, графические иллюстрации. Такой материал позволил бы более полно раскрыть прикладные возможности предложенных подходов; д.э.н., профессора, профессора кафедры экономики, финансов и капитала ФГБОУ ВО «Российский

государственный социальный университет» Аношиной Ю.Ф., которая полагает, что в автореферате было бы целесообразно несколько более полно отразить основные итоги эмпирической части исследования. В частности, анализ финансовой устойчивости и моделирование условий устойчивого роста, выполненные на примере российских компаний (в том числе ООО «Балтика»), заслуживают краткого количественного представления уже на уровне автореферата - например, в виде ключевых расчётных значений или динамики показателей (WACC, экономической прибыли, FCFE) за анализируемый период (2020-2024 гг.). Также представляется полезным уточнить логику вывода авторских формул (в частности, модификации WACC для организаций в форме ООО) и их отличие от общепринятых подходов, а также пояснить практическую интерпретацию условий устойчивого роста, заложенных в формулах (8) и (9) (например, допустимые отклонения, пороговые соотношения или сравнение с отраслевыми аналогами). Подобные уточнения позволили бы читателю в полной мере оценить эмпирическую обоснованность выносимых на защиту положений, особенно тех, где речь идёт о выявленных зависимостях и количественных критериях устойчивого развития; д.э.н., доцента, профессор кафедры «Финансы и кредит» ФГАОУ ВО «Южный федеральный университет» Свиридова О.Ю., указывающего, что полезно было бы более полно раскрыть взаимосвязь между предложенными моделями и классическими теориями финансового стратегирования в зарубежной литературе. Чёткое сопоставление авторского подхода с зарубежными исследованиями усилило бы позиционирование работы в международном научном контексте; д.э.н., доцента, профессора кафедры финансов, кредита и антимонопольного регулирования ФГБОУ ВО «Чеченский государственный университет имени А.А. Кадырова» Арсахановой З.А., в качестве замечания отмечающей, что теоретический блок исследования мог бы быть дополнен более развернутым представлением подходов зарубежных школ к развитию корпоративных финансов и их адаптации к российским реалиям; к.э.н., доцент кафедры финансов и кредита ФГБОУ ВПО «Дагестанский государственный университет» Рабадановой Д.А., указывающей что теоретическая часть исследования, при своей содержательности, могла бы быть усилена более глубоким сравнением классических и современных теоретических подходов к корпоративным финансам. Отражение дополнительных концепций стоимостного управления

и более развернутое обсуждение их эволюции позволили бы усилить теоретическую аргументацию; д.э.н., доцента, профессора кафедры теории кредита и финансового менеджмента ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет» Львова Н.А., которая в качестве замечания обозначила, что теоретический раздел исследования мог бы быть дополнен более глубоким раскрытием вопроса о роли нематериальных активов и интеллектуального капитала в формировании фундаментальной стоимости. Учитывая их возрастающее значение для корпоративных структур, обсуждение данных факторов усилило бы теоретическую базу работы.

Выбор официальных оппонентов и ведущей организации обосновывается высоким уровнем их научной квалификации, авторитетом в научном сообществе, способностью определить научную и практическую ценность данной диссертации, а также наличием у них ряда значимых научных публикаций в области теоретико-экономического исследования, соответствующей профилю защищаемой работы, тем, что они дали письменное согласие выступить в качестве официальных оппонентов и ведущей организации, а также полностью соответствуют требованиям пп. 22, 24 «Положения о присуждении ученых степеней».

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

разработана научная идея, обогащающая концептуальный подход к обеспечению финансовой устойчивости российских корпораций на основе интеграции стейкхолдерской модели и ESG-параметров финансового стратегирования в целях обеспечения расширенного воспроизводства их деятельности;

предложена научная гипотеза, согласно которой переход российских корпораций от фрагментарных финансовых решений к системному ESG-финансовому стратегированию, основанному на стейкхолдерском подходе, обеспечивает финансовую устойчивость за счет оптимизации финансовых потоков и структуры капитала, снижения рискогенности и повышения прозрачности корпоративного управления;

доказана перспективность использования авторской модели финансового стратегирования развития корпораций, основанной на базовых стоимостных индикаторах для обоснования управленческих решений по обеспечению устойчивого экономического роста;

введена авторская трактовка «финансовое стратегирование» как многоуровневого процесса, основанного на интеграции финансово-кредитного и инвестиционного механизмов сбалансированного развития и прироста реальной стоимости корпораций, обеспечивающих финансовую устойчивость с учетом интересов ключевых стейкхолдеров и ESG-параметров.

Теоретическая значимость исследования обоснована тем, что:

доказаны положения, обосновывающие взаимосвязь между уровнем ESG-прозрачности и финансовой устойчивостью корпораций, позволяющую определить их способность к расширенному воспроизводству и обеспечению инвестиционной привлекательности компаний;

применительно к проблематике диссертационного исследования результативно использован комплекс базовых и общенаучных методов. В работе применены диалектический, системный, структурно-функциональный и агрегированный подходы, а решение поставленных задач обеспечено использованием методов сравнительного и статистического анализа, что позволило повысить объективность полученных результатов. Автор задействовал инструменты графического и табличного представления данных, совокупность которых способствовала получению результатов, обладающих научной новизной, теоретической значимостью и практической ценностью;

изложена идея о необходимости согласования и учета интересов ключевых стейкхолдеров – государства, собственников и управленческого звена в процессе формирования и реализации финансовых решений в целях обеспечения эффективной реализации стратегии устойчивого развития корпорации;

раскрыты проблемы интеграции ESG-факторов при формировании и реализации финансовых стратегий российских корпораций в условиях институциональной нестабильности и ограниченной доступности источников финансирования с учетом стейкхолдерских ожиданий;

изучены причинно-следственные связи между изменением ESG-параметрами, рискогенностью финансовых решений, стоимостью капитала и динамикой фундаментальной стоимостью корпораций, влияющая на ее устойчивое развитие и финансовую стабильность;

проведена модернизация методических подходов оценки результативности финансовой стратегии устойчивого развития корпораций,

путем их адаптации к российским условиям на основе интеграции стоимостных индикаторов и учета ESG-факторов.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что:

разработаны и внедрены:

- методика интегрированной оценки финансовой стратегии устойчивого развития российских корпораций, предусматривающая в качестве главного критерия ее результативности приращение фундаментальной стоимости компании и учитывающая влияние ESG-факторов путем комбинированного применения модели мультипликатора экономической прибыли (EP) и модели дисконтированных свободных денежных потоков собственников компании (FCFE), которая в свою очередь позволяет расширить инструментарий оценки эффективности управления финансами (Справка о внедрении АО «Победит»);

- модель финансовой стратегии устойчивого экономического развития российских корпораций, основанная на сочетании показателей средневзвешенной стоимости капитала (WACC), экономической прибыли (EP) и свободных денежных потоков собственников компании (FCFE), которая позволяет определить перспективы ее реализации через принятие рациональной совокупности финансовых и организационных решений, учитывающих влияние ESG-факторов (Справка о внедрении ООО ГК ПД «Бавария»);

- научные положения и практические рекомендации, используемые как методико-практический инструментарий в учебном процессе федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова» по следующим дисциплинам: «Корпоративные финансы», «Финансовый анализ», «Финансовый менеджмент», «Оценка справедливой стоимости активов» (Справка о внедрении)

определены перспективы практического использования предложенного инструментария финансового стратегирования корпораций при обосновании управленческих решений по выбору источников финансирования их деятельности и обеспечению финансовой устойчивости;

создан методический инструментарий интегрированной оценки результативности финансовой стратегии устойчивого развития корпораций, включающий модель мультипликатора экономической прибыли и модель

дисконтированных свободных денежных потоков собственников компаний, обеспечивающий результативность приращения фундаментальной стоимости компаний;

представлены методические рекомендации по расчету интегрированных показателей результативности финансовой стратегии устойчивого развития, включающие параметры стоимости капитала и стоимостные индикаторы (EP и FCFE), позволяющие принимать более обоснованные управленческие решения в современных российских условиях.

Оценка достоверности результатов исследования выявила:

теория построена на базовых принципах, концепциях и положениях корпоративных финансов и стратегического управления, дополненных стейкхолдерским подходом и идеологией устойчивого развития, что обеспечивает методологическую целостность исследования и обоснование ESG-интегрированного финансового стратегирования;

идея базируется на системной парадигме современной экономической науки, теоретическом обосновании и практическом подтверждении научной позиции автора относительно необходимости совершенствования финансового стратегирования российских корпораций на основе интеграции ESG-параметров и учета интересов ключевых стейкхолдеров в целях укрепления финансовой устойчивости и устойчивого приращения фундаментальной стоимости;

использованы нормативно-правовые акты и программные документы, определяющие рамки корпоративного управления, бухгалтерского учета и финансовой отчетности, а также подходы к устойчивому развитию и раскрытию нефинансовой информации. Эмпирическую и информационную основу составили официальные статистические материалы, открытые данные и отчетность российских компаний, аналитические и экспертные обзоры, материалы научных и научно-практических публикаций, включая фундаментальные труды отечественных и зарубежных исследователей по тематике корпоративных финансов, финансового стратегирования и ESG, а также авторские разработки;

установлено, что полученные в ходе исследования результаты обладают научной новизной и практической значимостью, не противоречат ранее опубликованным в независимых источниках работам по данной тематике, дополняют и уточняют их; изложенные в диссертационной работе

выводы и предложения представляют собой приращение научных знаний по проблематике стратегического управления корпоративными финансами;

использованы современные методики сбора, обработки и анализа исходной теоретической и эмпирической информации и принципы их систематизации, которые обеспечили реализацию цели и задач диссертационного исследования, а также необходимую и достаточную достоверность теоретических выводов и практических предложений работы.

Личный вклад соискателя состоит в:

- непосредственной подготовке самостоятельной и завершенной научно-квалификационной работы, в которой содержится решение важной теоретической и практической задачи по обоснованию финансового стратегирования как фактора устойчивого развития российских корпораций и разработке методического инструментария интегрированной оценки результативности финансовой стратегии с учетом ESG-параметров и интересов ключевых стейкхолдеров;

- непосредственном личном участии соискателя на всех этапах процесса диссертационного исследования, самостоятельном сборе и получении исходных данных, творческой обработке и анализе статистических и фактических материалов;

- разработке теоретического, методического и практического инструментария, обеспечивающего результативность исследования;

- обосновании теоретической концепции и практических результатов, в совокупности представляющих собой решение важной проблемы, обладающей существенной научной новизной и способной внести значительный вклад в дополнении теории корпоративных финансов относительно оценки реализации финансовых стратегий;

- подготовке 9 научных работ, в том числе 5 статей в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства науки и высшего образования РФ.

В ходе защиты диссертации были высказаны критические замечания и пожелания относительно возможности в исследовании сосредоточить больше внимания на влияние цифровизации на оценку эффективности финансовой стратегии корпорации.

Соискатель Кумаритова Залина Анатольевна ответила на задаваемые ему в ходе заседания вопросы и привел собственную аргументацию, обосновывающую свою авторскую позицию в рамках рассматриваемых

вопросов и характеризующую научную новизну исследования, согласившись с замечаниями отметил, что они будут учтены в ходе продолжения его научных изысканий по рассматриваемой проблематике.

На заседании 24 января 2026 года диссертационный совет 24.2.399.03 принял решение: за решение научной задачи по теоретическому обоснованию финансового стратегирования как фактора устойчивого развития корпоративного сектора России и разработке практических рекомендаций по обеспечению эффективности финансовых стратегий, способствующих интеграции ESG-целей со стратегической позицией и финансовыми показателями компаний присудить Кумаритовой Залине Анатольевне ученую степень кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 - Финансы (экономические науки).

Диссертационное исследование соответствует пп. 9-14 «Положения о порядке присуждения ученых степеней», утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 г. № 842.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 18 человек, из них 7 докторов наук по специальности 5.2.4 – Финансы, участвовавших в заседании, из 21 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за 18, против - 0, недействительных бюллетеней - 0.

Председатель

диссертационного совета

24.2.399.03, д.э.н., профессор



Ирина Валерьевна Сугарова

Ученый секретарь

диссертационного совета

24.2.399.03, д.полит.н., профессор

Борис Георгиевич Койбаев

24.01.2026