

До спеціалізованої вченої ради Д 55.051.06
у Сумському державному університеті

ВІДГУК

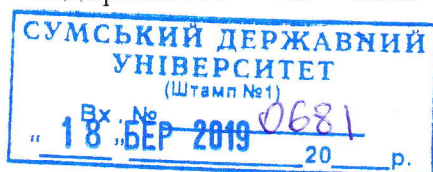
офіційного опонента на дисертаційну роботу

Малиша Дмитра Олексійовича

**на тему: «Фінансова безпека підприємств під впливом нестабільності
фінансового сектору України»,**

**подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит**

Актуальність теми дослідження. Забезпечення стабільного розвитку підприємства, формування його фінансової стратегії визначається рівнем його фінансової безпеки. Зростання темпів бізнесу може викликати все більшу залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування і, можливо, втрату самостійності в прийнятті управлінських рішень. Навіть за високої дохідності бізнесу недостатня увага до проблем його фінансової безпеки може призвести до того, що підприємство може стати об'єктом зовнішнього впливу або поглинання. Дане питання стає особливо актуальним в умовах, коли фінансовий сектор країни знаходиться в стані перманентної нестабільності, який обумовлений як впливом процесів, що відбуваються у світовій фінансовій системі, так і в межах національної фінансової системи. Стан вітчизняного фінансового сектору наразі характеризується суттєвим звуженням його активів, що з одного боку обумовлено політикою регуляторів, зокрема Національного банку України та Національної комісії по цінних паперах та фондовому ринку, спрямованої на посилення прозорості функціонування банків та їх клієнтів, а також очищення фондового ринку від смітникових цінних паперів та зниження кількості спекулятивних операцій, а з іншого боку складною політичною ситуацією, переорієнтацією вітчизняних підприємств на нові ринки збуту продукції, тощо. Наразі, щоб



використовувати банківські кредити, на тих умовах, які пропонують банки, або ж здійснювати емісію цінних паперів підприємства повинні забезпечувати дуже високий рівень операційної рентабельності своєї діяльності, що є практично неможливим і така ситуація призводить до різкого зниження рівня фінансової безпеки підприємств. Отже, все викладене вище підтверджує актуальність даного дослідження, його теоретичне та практичне значення.

2. Зв'язок теми дисертації з науковими програмами та пріоритетними напрямками розвитку науки. Тематика дисертаційного дослідження відповідає державним науковим програмам і темам, нормативно-правовим документам щодо стратегічного розвитку фінансового сектора та його складових, а також є доповненням науково-дослідної роботи Сумського державного університету Міністерства освіти і науки України. Так, у межах тем: 1) «Реформування фінансової системи країни в умовах євроінтеграційних процесів» (державний реєстраційний номер 0109U006782) обґрунтовано концептуальні засади впливу фінансового сектору на стан фінансової безпеки підприємств; 2) «Управління фінансово-економічною безпекою суб'єктів господарювання» (державний реєстраційний номер 0116U000931) запропоновано науково-методичний підхід до оцінювання фінансової безпеки підприємств через призму фінансової архітектури.

3. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації. Детальне вивчення тексту дисертаційної роботи, наведених у ній статистичних даних і розрахунків дає можливість зробити висновок про обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій. Методологічною основою дисертаційної роботи є фундаментальні положення економічної теорії, теорії фінансів, а також теоретичний доробок вітчизняних і зарубіжних учених, що присвячений проблемам забезпечення фінансової безпеки підприємств під впливом функціонування фінансового сектору. Аналітична частина дослідження

спирається статистичні та аналітичні матеріали Державної служби статистики України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України, матеріали офіційних сайтів підприємств, результати наукових досліджень із проблематики забезпечення фінансової безпеки підприємств та функціонування фінансового сектору.

Використаний спектр наукових методів дослідження дав змогу дисертанту досягти мети роботи і комплексно підійти до вирішення поставлених завдань. Застосовано такі методи: наукова абстракція, індукція та дедукція, аналіз та синтез, логічне узагальнення; порівняльний та економіко-статистичний аналіз, кореляційно-регресійний аналіз; групування та кластеризація; метод аналітичної згортки критеріїв.

Достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, підтверджується відповідними публікаціями у наукових фахових виданнях України з економіки, в тому числі тих, що входять до міжнародних наукометричних баз і оприлюдненням на науково-практичних конференціях. Зокрема, основні положення дисертаційної роботи отримали позитивну оцінку на 9 міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях, які відбулися у таких містах, як Київ, Суми, Дніпро, Полтава, Одеса.

Мета дослідження відповідає обраній темі роботи. Об'єкт і предмет дослідження визначено вірно. Зміст сформульованих наукових задач структурно-логічно узгоджений, їх кількість можна вважати достатньою для розкриття обраної теми дисертації і вирішення поставленої мети. Дисертант дотримується логічного та структурованого викладення матеріалу. Пропоновані методичні підходи є такими, що дозволяють проводити конкретні розрахунки. Отримані наукові положення сформульовано коректно, по кожному з них визначено наукові результати, сутність їх новизни та її ступінь.

Висновки (проміжні та заключний) являють собою логічно обґрунтовані підсумки виконаної роботи та повною мірою відображають основні положення

проведеного дослідження, можливі результати їх впровадження та є узагальненням досліджень й основою формулювання практичних рекомендацій. Вони не містять внутрішніх суперечностей і мають практичну спрямованість. Кількість, обсяг і якість друкованих праць відповідають вимогам Міністерства освіти і науки України, підтверджують обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих в дисертації.

Вищевикладене свідчить про достатню обґрунтованість і достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій дисертації Малиша Д.О.

4. Основні наукові положення, висновки і рекомендації, сформульовані у дисертації, їх новизна. Ознайомлення зі змістом дисертаційної роботи, опублікованих наукових праць та авторефератом дисертації дозволяє стверджувати, що основні наукові положення, висновки і рекомендації, які сформульовані дисертантом, характеризуються науковою новизною та відображають особистий внесок здобувача у розвиток фундаментальних положень фінансової науки, що полягає у авторському розв'язанні актуальної наукової проблеми – розвиток теоретико-методологічних засад і розроблення методичного забезпечення розбудови фінансового нагляду в Україні.

Найбільш вагомими результатами дослідження, що мають наукову новизну, вважаємо такі положення:

У дисертації вперше запропоновано науково-методичний підхід до визначення та прогнозування рівня фінансової безпеки підприємств, що базується на 3 групах фінансових показників (майновий стан та ліквідність, фінансова стійкість, ділова активність та рентабельність) з використанням самоорганізованих карт Кохонена, що дозволило сформувати відповідні патерни та визначити поточну динаміку стану фінансової безпеки підприємств і вектор її подальшого руху (С. 183–198).

У роботі вдосконалено науково-методичний підхід щодо визначення інтегрального показника стану фінансової безпеки в розрізі видів економічної діяльності реального сектору та економіки в цілому на основі використання функції бажаності Харінгтона, що на відміну від існуючих дозволяє здійснити об'єктивну оцінку в т.ч. за умови відсутності частини параметрів в різних групах показників (С. 198–203).

Позитивної оцінки заслуговує науково-методичний підхід до оцінювання ФБП через систему показників фінансової стійкості шляхом введення коефіцієнта внутрішнього (власного) забезпечення фінансової безпеки як відношення приросту нерозподіленого прибутку до приросту власного капіталу підприємства, що на відміну від існуючих відображає зацікавленість власників підприємства у фінансуванні його розширеного відтворення, а також наведено результати його обчислення (С. 148–151).

Конкретизовано основні напрями впливу фінансового сектору на стан фінансової безпеки підприємства шляхом визначення взаємодії між банківським, фондовим та страховим секторами, та фінансовою архітектурою підприємства, що на відміну від існуючих враховує як кількісні фінансові показники, що характеризують структуру капіталу, так і якісні – структура власності та стан корпоративного управління (С. 74–76).

Також розвинуто визначення сутності поняття фінансової безпеки підприємства як такого стану структури капіталу, який забезпечує абсорбцію зовнішніх та внутрішніх економічних шоків за рахунок сформованого запасу фінансової міцності та захищає інтереси стейкхолдерів в умовах існуючої фінансової архітектури підприємства, що на відміну від існуючих враховує інтереси стейкхолдерів підприємств (С. 31–34); та поняття «фінансова архітектура підприємства» як триєдиної цілості структури капіталу, структури власності та корпоративного управління, що в сукупності визначає формування та забезпечення відповідного рівня фінансової безпеки підприємства (С. 50–53).

Заслугує на увагу запропонована автором систематизація детермінант фінансового левериджу підприємства, відповідно до базових теорій (статичних та динамічних) структури капіталу, які згруповано в екзогенну та ендогенну групу, що дозволяє врахувати вплив сформованої фінансової архітектури на рівень фінансової безпеки підприємств (С. 57–64).

Також у дослідженні розвинуто методи захисту фінансової безпеки підприємств, які використовуються як протидія фінансовому рейдерству, що на відміну від існуючих базується на взаємозв'язку між сформованою фінансовою архітектурою та рівнем фінансової безпеки (С. 167–169).

5. Повнота викладення основних результатів в опублікованих наукових працях. Ознайомлення з матеріалами дослідження та авторефератом Малиша Д.О. свідчить про відповідність змісту автореферату основним положенням дисертації. Наукова робота характеризується як наявністю теоретико-методичних, так і практичних аспектів. В авторефераті у повному обсязі розкрито всі основні наукові результати, визначено ступінь їх новизни сформульовано узагальнюючі висновки.

Опубліковані за темою дисертації наукові праці достатньо повно відображають одержані результати. Основні положення дисертації відображено у 6 статтях у наукових виданнях, з яких 5 у виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз, та у 9 роботах апробаційного характеру. Загалом основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 15 наукових працях загальним обсягом 4,95 друк. арк., з яких особисто автору належить 4,47 друк. арк. Хронологія публікацій Малиша Д.О. відноситься до періоду 2016–2018 рр., що свідчить про еволюційність отримання здобувачем наукових результатів дослідження. Список основних праць наведено в авторефераті та в дисертації. Автореферат оформлений згідно з вимогами Міністерства освіти і науки України та цілком відбиває концептуальну платформу, зміст, структуру, основні ідеї та результати презентованого дослідження.

6. Практичне значення результатів дисертаційної роботи. Практичне значення дисертаційної роботи полягає в розвитку методичних розробок і практичних рекомендацій щодо забезпечення фінансової безпеки підприємств. Зокрема, науково-методичний підхід в частині аналізу рівня фінансової безпеки підприємств шляхом використання групи показників та залежності між ними, що характеризують стан фінансової архітектури підприємства, а також пропозиції щодо методів захисту від фінансового рейдерства були використанні в діяльності ТОВ «СБТК» (довідка № 39 від 21.11.2018 р.); методичний підхід щодо визначення інтегрального показника стану та стратегічного вектору фінансової безпеки підприємств використовуються в діяльності ТОВ «Сумський машинобудівний завод» (довідка № 12/48-10.18 від 16.10.2018 р.).

Результати дисертації використані в навчальному процесі Сумського державного університету при викладанні дисциплін: «Корпоративні фінанси», «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання», «Управління фінансами акціонерних товариств», «Управління фінансовою безпекою підприємств» «Фінансовий ринок» (акт від 28 листопада 2018 р.).

7. Дискусійні положення та недоліки дисертаційної роботи. У цілому позитивно оцінюючи наукове та практичне значення одержаних автором результатів, слід вказати на деякі дискусійні положення, що мають місце в дисертаційній роботі:

1. Дискусійним є запропоноване автором в п. 1.2 розвинуте поняття «фінансова архітектура підприємства» як триєдина цілісність структури капіталу, структури власності та корпоративного управління, що в сукупності визначає формування та забезпечення відповідного рівня фінансової безпеки підприємства, оскільки в цілому ряді досліджень як вітчизняних так і зарубіжних науковців наводиться ще один додатковий елемент – це сформована бізнес-модель підприємства, якій автор не приділив уваги в своїй

роботі.

2. На рисунку 1.11 (стор. 64) роботи автором систематизовано теоретичну базу формування фінансової архітектури підприємства за двома напрямками – структура капіталу підприємства та корпоративне управління, але не виокремлено третьої складової – структури власності, як запропоновано в авторському визначенні фінансової архітектури, що потребує більшої конкретизації.

3. В п. 2.3. роботи автором проведено аналіз фінансової безпеки підприємств на основі використання показників фінансової стійкості, зокрема за абсолютними показниками – через тривимірний компонент фінансової стійкості та за відносними показниками через коефіцієнт автономії та коефіцієнт внутрішнього забезпечення фінансової безпеки підприємств, на підставі чого зроблено висновок про рівень фінансової безпеки підприємств. Водночас, перелік показників, що характеризують фінансову стійкість підприємств є значно ширшим, але в роботі не відображений, що потребує додаткового обґрунтування.

4. Автором запропоновано розширити перелік показників до оцінювання фінансової безпеки підприємств через систему показників фінансової стійкості шляхом введення коефіцієнта внутрішнього (власного) забезпечення фінансової безпеки, з чим ми цілком погоджуємось, та наведено результати розрахунків даного показника для досліджуваних підприємств (таблиця 2.8), водночас в різні періоди по частині підприємств розрахунки щодо даного показника відсутні, що потребує пояснення.

5. В розділі 3.1. автор приділяє значну увагу проблемам захисту прав власності та зазначає, що в Україні це питання є дуже актуальним (С. 165 – 171), особливо в контексті забезпечення фінансової безпеки підприємств. Він зазначає, що в рейтингу економічних злочинів перше місце посідає саме незаконне привласнення майна, але при цьому не наведені конкретні приклади. До того ж автор зазначає, що фінансове рейдерство може мати не лише негативні, але і позитивні наслідки, не пояснюючи які саме.

6. В роботі запропоновано науково-методичний підхід до визначення та прогнозування рівня фінансової безпеки підприємств, з використанням самоорганізованих карт Кохонена, що дозволило сформувати відповідні патерни та визначити поточну динаміку стану фінансової безпеки і вектор її подальшого руху, що ми відзначаємо як вагомий доробок (С. 182-203). Водночас даний підхід базується на використанні 3 груп фінансових показників (майновий стан та ліквідність, фінансова стійкість, ділова активність та рентабельність), всі вони є ендогенними. На нашу думку, даний перелік варто було б розширити шляхом введення додаткових показників, які б характеризували екзогенне середовище функціонування підприємств та дозволили отримати більш об'єктивну інформацію щодо вектору подальшого розвитку фінансової безпеки підприємств.

Однак висловлені зауваження та побажання не применшують високий науково-теоретичний та прикладний рівень проведеного Малишем Д.О. дослідження.

8. Загальна оцінка дисертації та її відповідність встановленим вимогам. Дисертаційна робота Малиша Дмитра Олексійовича «Фінансова безпека підприємств під впливом нестабільності фінансового сектору України» є самостійною, завершеною, цілісною науковою працею. Наукові положення, висновки і рекомендації, що винесено на захист, одержані автором самостійно і є суттєвим внеском у розвиток фінансової науки. У дисертації вирішено завдання забезпечення подальшого розвитку теоретико-методологічних засад та розроблення методичного забезпечення формування фінансової безпеки підприємств в умовах нестабільності фінансового сектору.

Основні положення дисертації, що є складовими наукової новизни, відзначаються авторським підходом до постановки і вирішення проблем. Тему дисертаційної роботи належним чином розкрито, поставлену мету досягнуто. За своїм змістом дисертація відповідає паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Вищезазначене дає підстави стверджувати, що дисертаційна робота Малиша Дмитра Олексійовича на тему «Фінансова безпека підприємств під впливом нестабільності фінансового сектору України» за змістом, оформленням, важливістю та глибиною вирішення наукової проблеми відповідає вимогам пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 24.07.2013 р. № 567 (зі змінами і доповненнями), а її автор – Малиш Дмитро Олексійович – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

к.е.н., викладач кафедри менеджменту і маркетингу

Прикарпатського національного університету

імені Василя Стефаника України



І.І. Благун

