

## **ВІДГУК**

офіційного опонента, доктора економічних наук, професора,  
професора кафедри фінансів

Київського столичного університету імені Бориса Грінченка

**Житаря Максима Олеговича**

на дисертаційну роботу

**Єфіменко Аліни Юріївни**

на тему «Вплив капіталізації банків на макроекономічну стабільність»,

виконану на здобуття наукового ступеня доктора

філософії за спеціальністю 051 – Економіка

(05«Соціальні та поведінкові науки»)

### **1. Актуальність дисертаційної роботи**

Макроекономічна стабільність є важливим аспектом економічної системи, який диференціює рівень розвитку країн і має важливі наслідки для зростання виробництва, зайнятості та майбутнього споживання. Більше того, на мікрорівні економічна стабільність впливає на приватні інвестиції, вартість капіталу, ціни на активи та зростання компаній. На противагу цьому, банки у розрізі регулювання достатності капіталу впливають на макроекономічну стабільність шляхом збільшення обсягу кредитування суб'єктів господарювання, надання посередницьких фінансових послуг та формування грошової бази країни. Узгоджене функціонування банків та ефективне управління їх фінансовими ресурсами можуть сприяти макроекономічній стабільності, тоді як проблеми в банківській системі можуть породжувати ризики для економіки в цілому.

Взаємозв'язок між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю полягає у їх взаємному впливі один на одного. Банки з достатнім адекватним рівнем капіталізації мають достатньо резервів для покриття потенційних збитків, що сприяє їх підвищеній стійкості до економічних шоків. На противагу цьому, недокапіталізованість банків може призвести до системних ризиків, фінансової нестабільності та навіть економічних криз, що є особливо актуальним в умовах сучасних соціально-економічних та політичних потрясінь (світова фінансова криза 2009 року, фінансова криза 2014 року, пандемія COVID-19, повномасштабне вторгнення Росії на територію України в 2022 році). Таким чином, формування, підтримання та регулювання достатності рівня капіталізації банків є необхідною умовою для забезпечення макроекономічної стабільності.

Зазначене вище обумовлює актуальність та перспективність теми дисертаційної роботи, метою якої є поглиблення теоретичних і науково-методичних засад та формування практичних рекомендацій щодо удосконалення підходів оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність.

### **2. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації**

Повноту та об'єктивність отриманих наукових результатів у значній мірі забезпечило використання авторкою комплексу загальнонаукових (наукова

абстракції, аналіз, синтез, індукція та дедукція) та спеціальних методів, які застосовувалися для поглибленої оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність. Зокрема, підготовка дисертаційної роботи у контексті поставлених відповідно до мети завдань ґрунтувалася на використанні таких методів: бібліометричний аналіз – для визначення понять «капіталізація банків» і «макроекономічна стабільність» та їх взаємозв'язків (підрозділ 1.1); історичний метод та метод порівняння – для визначення основних етапів формування нормативного забезпечення капіталізації банків (підрозділ 1.3); метод головних компонент – у процесі фільтрації релевантних показників рівня капіталізації банків та макроекономічної стабільності (підрозділи 2.3 та 3.1); метод оптимальної рівномірності – для визначення інтегральних індексів капіталізації банків і макроекономічної стабільності (без та з урахуванням корупції та тінізації економіки) (підрозділ 2.2); канонічне моделювання – для формалізації взаємодії між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю (підрозділ 3.1); кластерний аналіз – під час моделювання трансформаційних процесів капіталізації банків та соціально-економічного розвитку 34 європейських країн (підрозділ 2.3); статистичний тест Хаусмана та оцінка множника Лагранжа Брейша-Пагана – для оцінки типу панельних регресійних моделей (підрозділ 3.2); панельне множинне регресійне моделювання – для визначення функціонального впливу макроекономічної стабільності з урахуванням корупції та тінізації на капіталізацію банків досліджуваних європейських країн (підрозділ 3.2); бенчмаркінг моделювання – для визначення векторів управління (бенчмарок) рівнем капіталізації банків в умовах забезпечення макроекономічної стабільності (підрозділ 3.3).

Практичні розрахунки та економіко-статистичне моделювання у дисертаційній роботі здійснено за допомогою пакетів статистичного аналізу даних Statistica 12, StataSE 18 та MS Excel. Візуалізація систематизації понятійно-категоріального апарату «капіталізація банків» та «макроекономічна стабільність», їх взаємозв'язків здійснена з використанням програмного продукту VOSViewer 1.6.20.0.

Науково-теоретичну базу дослідження формують Базельські угоди, директиви Європейського Союзу, постанови Національного банку України, укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України, нормативно-правові документи Міжнародного валютного фонду, Світового банку та Європейського центрального банку, нормативно-правові документи Міжнародної організація прозорості і інших міжнародних організацій з питань макропруденційної політики, а аналітичну базу - міжнародні рейтинги, аналітичні дані капіталізації банків та макроекономічної стабільності європейських країн, статистичні дані Світового банку, Міжнародного валютного фонду, Європейського центрального банку та Міжнародної організації прозорості.

Усе це забезпечило обґрунтованість та достовірність сформульованих у дисертації Єфіменко А.Ю. наукових положень, висновків і рекомендацій.

### **3. Зв'язок дисертаційної роботи з науковими планами, програмами, фундаментальними та прикладними дослідженнями**

Основні положення дисертаційної роботи Єфіменко А.Ю. узгоджуються із напрямами науково-дослідних робіт Сумського державного університету, серед яких: «Моделювання механізмів детінізації та декорумпізації економіки для забезпечення національної безпеки: вплив трансформації фінансових поведінкових патернів» з номером державної реєстрації д/р 0122U000783, «Кібербезпекові та цифрові трансформації економіки країни воєнного часу: боротьба з кіберзлочинами, корупцією та тіншовим сектором з номером державної реєстрації 0124U000544, в межах яких авторкою було розроблено методичні підходи розрахунку та оцінки інтегральних індексів макроекономічної стабільності (без та з урахуванням факторів корумпізації та тінізації економіки); «Data-Mining для протидії кібершахрайствам та легалізації кримінальних доходів в умовах цифровізації фінансового сектору економіки України» з номером державної реєстрації 0121U100467, у межах якої здійснена оцінка взаємодії між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю з урахуванням корумпізації та тінізації на основі канонічного аналізу; «Вплив COVID-19 на трансформацію системи медико-соціального забезпечення населення: економічні, фінансово-бюджетні, інституційно-політичні детермінанти» з номером державної реєстрації 0122U000781, у межах якої сформовано науково-методичний підхід визначення інтегрального індексу рівня капіталізації банків у постковідний період; та «Встановлення закономірностей соціально-економічних трансформацій в умовах цифровізації суспільних відносин» Розділ «Концептуальні засади дослідження впливу цифровізації на індикатори соціального розвитку країни європейський досвід та українська практика» (базове фінансування МОНУ, наказ від 16.04.2021 р. № 434, Договір БФ/24-2021), у межах якого дисертантка узагальнила теоретичні аспекти оцінки функціональних зв'язків між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю за допомогою канонічного аналізу в умовах постійного процесу цифровізації суспільства.

### **4. Новизна наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації**

Дисертаційна робота Єфіменко А.Ю. містить теоретично обґрунтовані та статистично підтвержені результати дослідження, що характеризуються науковою новизною, серед яких авторкою вперше було розроблено науково-методичний підхід до оцінки трансформаційних процесів капіталізації банків та соціально-економічному розвитку європейських країн на основі кластеризації методом Ворда та k-середніх релевантних показників зазначених блоків 34 європейських країн. Цей підхід має вагомим практичне значення, оскільки на основі економіко-статистичного моделювання сформовано матрицю трансформаційної стійкості досліджуваних країн. Також значну наукову цінність має вперше створена міжнародна функціональна модель управління рівнем капіталізації банків в умовах забезпечення макроекономічної стабільності, на основі якого авторкою виділено інституційно-інноваційний, грошово-кредитний

та превентивно-управлінський вектори менеджменту.

Слід відмітити вдосконалений дисертанткою науково-методичний підхід до комплексного визначення рівня капіталізації банків та макроекономічної стабільності досліджуваних європейських країн з використанням інтегральних індексів на основі методу оптимальної рівномірності, що дало змогу оцінити якісні та кількісні межі індексів у розрізі країн. Вагому наукову цінність мають удосконалені методичні засади дослідження взаємодії капіталізації банків та макроекономічної стабільності (з та без факторів корупції та тінізації економіки) за допомогою канонічного аналізу; методичний інструментарій оцінки функціонального впливу макроекономічної стабільності з урахуванням тінізації та корупції на рівень капіталізації банків (рівень непрацюючих кредитів, рентабельність власного капіталу банків та рентабельність активів) на основі панельного множинного регресійного аналізу.

У дисертаційній роботі набули подальшого розвитку визначення «капіталізація банку» та «макроекономічна стабільність» на основі систематизації понятійно-категоріального апарату наукових праць іноземних та українських науковців. Не меншу цікавість викликає розроблена теоретична концептуальна модель взаємодії капіталізації банків і макроекономічної стабільності.

#### **5. Достовірність положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації**

Достовірність положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації не викликає сумнівів, оскільки всі етапи дисертаційного дослідження супроводжуються покроковою ілюстрацією та посиланнями на відповідні джерела. Всі статистичні дані представлені у додатках дисертації.

#### **6. Повнота відображення результатів дослідження в опублікованих наукових працях**

Основні результати дисертаційного дослідження Єфіменко А.Ю. опубліковано в 16 наукових працях, що становить 14,04 друк. арк. Особистий внесок авторки складає 6,22 друкованих аркуші, а саме: 1 підрозділ у колективній монографії, 9 статей у наукових фахових виданнях України, у тому числі 1 стаття в періодичному виданні, що індексується наукометричними базами Scopus та Web Of Science, та 6 публікацій у збірниках матеріалів всеукраїнських та міжнародних конференцій.

#### **7. Апробація одержаних результатів**

Основні теоретичні положення та статистично обґрунтовані наукові результати дисертаційної роботи Єфіменко А.Ю. доповідалися та обговорювалися на науково-практичних всеукраїнських та міжнародних конференціях, серед яких: VI Всеукраїнська науково-практична конференція «Актуальні проблеми та перспективи розвитку бухгалтерського обліку, аналізу і контролю в соціально-орієнтованій системі управління підприємством» (м. Полтава, Україна, 2023 р.), 3-я Міжнародна конференція «Logistics challenges in

the modern world» (м. Варшава, Польща, 2023 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Innovations and prospects for the development of science and technology in the XXI century: challenges of the future» (Польща, 2022 р.), Chance for Science Conference (м. Лейпциг, Німеччина, 2022), Міжнародна науково-практична онлайн-конференція «Соціально-економічні виклики» (м. Суми, Україна, 2022), 2-а мультидисциплінарна конференція для молодих дослідників «Тенденції та виклики сталого розвитку в умовах COVID-19» (м. Суми, Україна, 2021), Міжнародна науково-практична конференція «Економіка, облік і право: проблеми, тенденції досягнення» (м. Полтава, Україна, 2020).

## **8. Значення дослідження для науки та практики, шляхи використання його результатів**

Результати дисертаційного дослідження, проведеного Єфіменко Аліною Юріївною, вирішують актуальну наукову задачу удосконалення теоретико-методичних засад оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність. Практичне значення одержаних наукових результатів полягає у їх використанні у процесі покращення ефективності державного управління та регулювання фінансового сектору, забезпечення стабільності та зорієнтованості банківської системи макроекономічним потребам. Це може включати розробку нових стратегій регулювання і удосконалення механізмів макроекономічного прогнозування державними органами та формування векторів ризик-менеджменту і політики управління адекватністю рівня капіталізації банками.

Варто зазначити, що окремі положення дисертаційної роботи вже впроваджені в діяльність АТ «Райффайзен Банк» та АТ «ПУМБ», у наукову діяльність у межах науково-дослідної роботи «Моделювання механізмів детінізації та декорумпізації економіки для забезпечення національної безпеки: вплив трансформації фінансових поведінкових патернів» з номером державної реєстрації 0122U000783 та у навчальний процес у рамках дисципліни «Кількісні методи в економіці».

## **9. Оцінка змісту дисертації та її завершеності в цілому**

Дисертаційна робота Єфіменко А.Ю. є завершеною науковою працею обсягом 276 сторінок, зокрема, 165 сторінок основного тексту. Відповідно до нормативних вимог, які в повному обсязі були дотримані авторкою, структура роботи включає такі елементи: анотація, вступ, три розділи, висновки загальні та проміжні до кожного розділу, список використаних джерел із 183 найменувань та 10 додатків.

У вступі дисертантка розглянула актуальність дослідження, аргументуючи необхідність подальшого розвитку теоретико-методичних аспектів оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність; визначено мету, об'єкт, предмет та завдання дисертаційного дослідження. Результати проведеного Єфіменко А.Ю. бібліографічного аналізу вказали на теоретичні та практичні аспекти, які є важливими для дослідження та які охоплює дисертаційна робота.

У першому розділі дисертації авторка провела аналіз теоретичних засад,

що лежать в основі вивчення капіталізації банків та макроекономічної стабільності. У першому підпункті узагальнила існуючі дослідження щодо капіталізації банків та макроекономічної стабільності та запропонувала власні визначення понять «капіталізація банку» та «макроекономічна стабільність». Використовуючи інструментарій VOSviewer, була побудована візуалізаційна карта контекстуально-часового виміру наукових досліджень на основі даних наукометричної бази Scopus, що підтвердила існування причинно-наслідкових зв'язків між рівнем капіталізації банків та макроекономічною стабільністю, на основі чого авторка розробила теоретичну концептуальну модель взаємодії капіталізації банків та макроекономічної стабільності. У другому підпункті Єфіменко А.Ю. систематизувала та деталізувала сучасні методики оцінки зв'язків між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю. У третьому підпункті авторкою проаналізовано міжнародне та національного законодавства у розрізі регулювання капіталізації банків.

Другий розділ дисертаційного дослідження охоплює удосконалення методичних засад оцінки взаємодії між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю. У першому підпункті дисертанткою було узагальнено тенденції щодо рівня капіталізації банків та індикаторів макроекономічної стабільності для досліджуваних європейських країн за період з 2010 по 2022 рік. Було використано інструментарій StataSE 18 для аналізу описової статистики. У другому підпункті розроблений науково-методичний підхід до розрахунку та оцінки інтегральних індексів рівня капіталізації банків та макроекономічної стабільності з урахуванням рівня корупції та тінізації економіки (дестимулююча складова). У третьому підпункті був описаний розроблений методичний підхід до моделювання трансформаційних процесів капіталізації банків та соціально-економічного розвитку 34 європейських країн на основі кластеризації (метод Ворда та k-середніх) у розрізі 2010, 2015 та 2020 років, на основі чого була сформована матриця трансформаційної стійкості, що включає резистентні до переміщень у кризові періоди за показниками рівня капіталізації банків та соціально-економічного розвитку європейські країни.

Третій розділ дисертації включає удосконалення методичних підходів та інструментарію оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність. У першому підпункті дисертантка формалізувала взаємодію між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю за допомогою канонічного аналізу, проведеного на основі відібраних з використанням методу головних компонент релевантних показників зазначених блоків. Авторкою виявлено збільшення частки варіації показників капіталізації банків, що пояснюється зміною індикаторів макроекономічної стабільності, при включенні індикаторів корупції та тінізації економіки. У другому підпункті авторка провела моделювання функціонального впливу макроекономічної стабільності на капіталізацію банків за допомогою побудови панельних множинних регресійних моделей з фіксованими, де результативні ознаки - рівень непрацюючих кредитів та рентабельність власного капіталу банків, та випадковими ефектами, де результативна ознака - рентабельність активів. У третьому підпункті, дисертантка визначила три напрямки управління

(інституційно-інноваційний, грошово-кредитний та превентивно-управлінський) рівнем капіталізації банків шляхом розробки міжнародної функціональної моделі бенчмаркінгу європейських країн.

У висновках дисертації чітко та лаконічно висвітлено і упорядковано отримані наукові результати, що підтверджують досягнення визначеної мети та завдань дослідження.

#### **10. Відсутність (наявність) порушення академічної доброчесності**

За результатами перевірки дисертації Єфіменко А.Ю. на наявність ознак академічного плагіату встановлено коректність посилань на першоджерела для текстових та ілюстративних запозичень. Навмисних спотворень у дисертаційній роботі не виявлено. Таким чином, можна зробити висновок про відсутність порушень академічної доброчесності.

#### **11. Дискусійні положення та недоліки дисертаційної роботи**

Принципових недоліків щодо дисертації Єфіменко А.Ю., яка справляє в цілому позитивне враження й заслуговує схвальної оцінки, не виявлено. Проте слід звернути увагу на деякі дискусійні моменти:

1. Високо оцінюючи напрацювання авторки щодо поглиблення теоретичного підґрунтя дослідження макроекономічної стабільності, капіталізації банків та їх взаємозв'язків, що проведено на основні комплексного контент-аналізу та бібліометричного аналізу (стор. 31-46), зауважимо, що отримані теоретичні узагальнення мали б більш комплексний характер за умови здійснення бібліометричного аналізу не щодо спільних досліджень щодо макроекономічної стабільності та капіталізації банків, а й щодо кожної категорії окремо. Крім того, вважаємо, що робота лише б виграла за умови доповнення бібліометричного аналізу не лише контекстуальним, а й просторово-часовим блоком дослідження. Це дозволило б більш комплексно підійти до контекстуальної ідентифікації досліджуваних категорій, виявити еволюційні закономірності зміни фокусу наукових досліджень у цьому напрямку, а також формалізувати країни та дослідників, що є флагманами наукових пошуків з визначеної проблематики.

2. На стор. 31-46 представлено концептуальні засади моделі взаємодії капіталізації банків та макроекономічної стабільності, у межах якого, зокрема, на рис. 1.7 представлена структурно-логічна схема визначення поняття «макроекономічна стабільність». Позитивно оцінюючи напрацювання авторки, відмітимо, що дослідження лише б виграло за умови більш поглибленого дослідження поняття «макроекономічна стабільність», а саме: визначення контекстуальних маркерів даного поняття, її складових та розширення параметрів кількісного оцінювання даного явища. Вважаємо, що це значно б посилювало теоретичну цінність проведеного дослідження.

3. У п. 1.2 авторкою здійснено аналіз методологічних підходів оцінки причинно-наслідкових зв'язків між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю. Схвально оцінюючи комплексність та системність здійснених узагальнень, відмітимо, що робота лише б виграла за

умови інтегрування отриманих результатів у формі матриці оцінювання ефективності методологічних підходів оцінки причинно-наслідкових зв'язків між капіталізацією банків та макроекономічною стабільністю за уніфікованими параметрами (наприклад, складність підходу, необхідність спеціального програмного забезпечення, вимоги до розмірності аналітичних даних, обмеження підходу, переваги та недоліки підходу тощо). Це дозволило б визначити найбільш ефективні методи вирішення конкретної прикладної задачі з урахуванням якісних та кількісних характеристик доступних статистичних даних.

4. На стор. 95-117 представлено методичний інструментарій оцінювання інтегральних рівнів капіталізації банків та макроекономічної стабільності. Схвально оцінюючи комплексність та оригінальність використаного авторкою підходу, відмітимо, що більшість індикаторів макроекономічної стабільності розраховано у відношенні до ВВП, тоді як серед переліку показників оцінювання ВВП включено і як окремий показник. Така ситуація може призводити до мультиколінеарності та викривляти результати дослідження. Для усунення даної проблеми авторкою використано фільтрацію показників на основі кореляційного аналізу, що засвідчив існування тісної кореляції між показниками експорту та імпорту, один з яких було еліміновано на наступних етапах дослідження. З урахуванням вищезазначеного, вважаємо, що більш ефективним для формування інтегрального рівня макроекономічної стабільності було б використати всі показники, проте опрацювати їх з використанням методу головних компонент, логарифмування, підбору альтернативних індикаторів, не зважених на ВВП, тощо.

5. У пункті 2.3 (стор. 117-137) представлено результати кластерного аналізу 34 європейських країн за показниками соціально-економічного розвитку та капіталізації банків. Позитивно оцінюючи це напрацювання, відмітимо, що дослідження лише б виграло за умови не лише дослідження закономірностей руху між кластерами, а й оцінювання зміни середніх значень показників кластеризації як у розрізі новоутворених кластерів, так і у розрізі кластеру з початковим складом (станом на 2010 рік). Це дозволило б визначити зміни середніх значень параметрів кластеризації зумовлених як появою нових країн у кластері, так і еволюційною зміною цих параметрів у розрізі часових діапазонів.

6. Позитивно оцінюючи розроблений авторкою науково-методичний підхід до визначення впливу показників макроекономічної стабільності з елементами тінізації та корумпізації на рівень капіталізації банків (стор. 156-164), зауважимо, що для більш ширшого розкриття теми дисертаційної роботи, доцільно було б розглянути також вплив параметрів макроекономічної стабільності не тільки на окремі показники капіталізації банків, а й на інтегральний індекс рівня капіталізації банків.

Однак, зазначені вище зауваження носять рекомендаційний і дискусійний характер та не позбавляють одержаних наукових результатів дисертаційного дослідження високого наукового та методичного рівня.



## 12. Загальний висновок дисертаційної роботи та її відповідність установленим вимогам

Дисертація Єфіменко Аліни Юріївни на тему «Вплив капіталізації банків на макроекономічну стабільність», яка виконана в Сумському державному університеті, можна кваліфікувати як повноцінну, логічно побудовану, закінчену наукову працю, що містить принципово нові науково-методичні підходи та інструментарій оцінки впливу капіталізації банків на макроекономічну стабільність. За актуальністю визначеної проблеми та новизною отриманих наукових результатів, обсягами та рівнем обґрунтування, дисертація Єфіменко Аліни Юріївни відповідає спеціальності 051 «Економіка» галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки».

Таким чином, дисертація на тему «Вплив капіталізації банків на макроекономічну стабільність» відповідає вимогам постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження порядку присудження ступеня доктор філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії» №44 від 12 січня 2022 року, а авторка дисертаційної роботи – Єфіменко Аліна Юріївна – заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка» (05 «Соціальні та поведінкові науки»).

## ОФІЦІЙНИЙ ОПОНЕНТ

доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри фінансів  
Київського столичного університету  
імені Бориса Грінченка



Максим ЖИТАР

КИЇВСЬКИЙ СТОЛИЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ БОРИСА ГРІНЧЕНКА Код ЄДРПОУ 45307965	
ВЛАСНИЙ ПІДПИС	ЗАСВІДЧУЄ
<i>Петура М.</i>	<i>Трубіг Ігорів. В.к.</i>
<i>М. Максимко</i>	