

ВІДГУК

**офіційного опонента доктора економічних наук, професора,
професора кафедри фінансів
Карпатського національного університету імені Василя Стефаника
Міністерства освіти і науки України
Щура Романа Івановича
на дисертаційну роботу Чута Максима Анатолійовича на тему:
«Механізм вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових
підприємств», подану на здобуття наукового ступеня кандидата
економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит**

Актуальність теми дослідження

У системі сучасних фінансових відносин промисловий сектор виступає головним генератором первинних грошових потоків та базовим елементом макроекономічної стабільності, який формує фінансову самодостатність, ліквідність і платоспроможність усієї держави. Як ключовий платник податків та зборів до бюджетів усіх рівнів, промисловість забезпечує стабільне й прогнозоване джерело доходів для фінансування державних видатків, масштабних соціальних програм та стратегічного оборонного сектору. Виробництво та реалізація кінцевої продукції з високою часткою доданої вартості кардинально оптимізує платіжний і торговельний баланси країни, забезпечуючи постійний приплив іноземної валюти від експорту та мінімізуючи відтік капіталу через механізми внутрішнього імпортозаміщення, що є фундаментальною основою стійкості курсу національної валюти та захисту від зовнішніх інфляційних шоків. Крім того, промисловий комплекс є основним центром тяжіння для прямих капітальних інвестицій, довгострокового банківського кредитування, венчурного капіталу та міжнародних фінансових запозичень, оскільки індустріальні активи мають високу капіталомісткість, високу ліквідність та здатність генерувати стабільний прибуток у тривалій перспективі. Активна циркуляція фінансових ресурсів усередині промислового виробництва запускає потужний мультиплікативний ефект грошового обігу, за якого кожен інвестований долар чи гривня стимулює прибутковість суміжних компаній, комерційних банків, інвестиційних фондів та страхових інститутів, формуючи надійний і захищений внутрішній фінансовий ринок. У підсумку, фінансова спроможність промисловості безпосередньо визначає рівень капіталізації всієї національної економіки, формує суверенні золотовалютні резерви та створює економічні передумови для зниження вартості кредитних ресурсів для інших суб'єктів господарювання.

Особливого значення процеси удосконалення механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств набувають в умовах повномасштабного військового вторгнення на територію нашої держави,

а також руйнування значної частини інфраструктури. Саме за цих умов, інструментарій механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств потребує адаптації до новітніх викликів зовнішнього та внутрішнього середовища, що зумовлює необхідність удосконалення наявного та впровадження новітнього, зокрема того, який проявив свою ефективність у міжнародній практиці.

Попри наявність численних наукових досліджень з проблематики удосконалення організації фінансових відносин в сфері промисловості, в економічній науці дотепер недостатньо комплексних досліджень механізму з обґрунтуванням теоретико-методологічних засад і особливостей застосування його форм, методів, інструментів і важелів для результативної реалізації дієвої моделі вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств.

Необхідність розробки теоретичних засад і практичних рекомендацій щодо розвитку механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств обумовили актуальність теми дисертаційного дослідження М.А. Чута, його наукову значимість та прикладну спрямованість на вирішення важливої наукової проблеми – поглибленні теоретико-методичних положень та розробленні практичних рекомендацій щодо удосконалення механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств.

Актуальність обраної теми дисертаційної роботи також підтверджується її зв'язком з планами науково-дослідних робіт кафедри фінансів, банківської справи та страхування Національного університету «Чернігівська політехніка» за темами: «Стратегічні пріоритети та механізми фінансового забезпечення інноваційного розвитку базових галузей національного господарства» (номер державної реєстрації №0118U004407), у межах якої дисертантом обґрунтовано доцільність та ефективність впровадження механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств; «Теоретико-прикладні аспекти фінансових стимулів розвитку суб'єктів господарювання в умовах нестаціонарної економіки» (номер державної реєстрації №0118U004408), у межах якої автором досліджено сучасні системи контролю та моніторингу, що використовуються у процесі вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств.

Обґрунтованість наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у кандидатській дисертації

Ознайомлення зі змістом дисертаційної роботи М.А. Чута дає можливість відзначити достатню обґрунтованість наукових положень, висновків та рекомендацій. Визначена мета дослідження, що полягає в поглибленні теоретико-методичних положень та розробленні практичних рекомендацій щодо удосконалення механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств. Це дало змогу автору виконати дослідження на високому науковому рівні та отримати достовірні результати, важливі висновки і пропозиції, які мають як теоретичне, так і практичне значення.

Аналіз змісту дисертаційної роботи М.А. Чута дає підстави стверджувати, що сформульовані в ній висновки та основні положення є науково обґрунтованими,

про що свідчить кваліфіковане застосування широкого спектру загальнонаукових і спеціальних методів дослідження. Аргументація основних положень новизни засвідчує глибоке розуміння автором досліджуваної проблеми, вміння працювати з науковою літературою, нормативно-правовими документами, які регламентують фінансові відносини між органами державної влади чи місцевого самоврядування і промисловими підприємствами, статистичними та аналітичними матеріалами. Висновки повною мірою відображають результати проведеного дослідження, сутність та новизну розроблених і представлених на захист наукових положень й практичних рекомендацій.

Дисертаційна робота містить три розділи. Логіка та виклад основних положень дає змогу простежити хід наукових думок автора, супроводжується схемами, рисунками, таблицями, посиланнями на використані джерела. Зміст дисертаційної роботи відповідає назві теми, поставленій меті та засвідчує завершеність дослідження.

В першому розділі «Теоретико-методичні основи вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств» автором розкрито історичну трансформацію концепції вартісно-орієнтованого управління від поняття цінності до сучасного розуміння, визначено особливості застосування цієї концепції в системі фінансового менеджменту промислових підприємств, описано систему вартісно-орієнтованого управління такими суб'єктами господарювання.

Вагому увагу автора приділено поглибленню понятійно-категоріального апарату фінансової науки у частині уточнення сутності категорії «вартісно-орієнтоване управління», що здійснено через пізнання економічного змісту таких дефініцій як «вартість», «цінність», «управління». Їх аналіз дозволив виокремити різні підходи, які сьогодні використовуються вченими для конкретизації змісту зазначеної категорії, а саме: процесний, системний, функціональний, стратегічний, ресурсний, адаптивний.

У другому розділі дисертаційної роботи «Сучасні тенденції та проблеми управління фінансами промислових підприємств» автором проведено аналіз результатів функціонування промислових підприємств в Україні, визначено основні тренди їхньої фінансової діяльності, конкретизовано базові перешкоди впровадження системи вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств у роботу цих економічних суб'єктів.

Проведений аналіз дозволив автору виокремити сучасні перешкоди у фінансовій діяльності промислових підприємств, які стримують їхній активний розвиток та рівень інвестиційної привабливості, а саме: нестабільність макроекономічного середовища, високий рівень фінансових ризиків, недостатній рівень цифровізації фінансових процесів, недостатня інтеграція операційної та фінансової підсистем, дефіцит кваліфікованих працівників у сфері управління промисловими підприємствами на основі максимізації їхньої вартості, обмежений доступ до зовнішніх джерел фінансування, низький рівень транспарентності фінансової діяльності, недостатній розвиток системи фінансового контролінгу на основі застосування потенціалу цифрових технологій.

У третьому розділі дисертації «Науково-прикладні положення розробки та використання механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств» автором розглянуто сутність зазначеного механізму, виокремлено напрямки покращення їхнього фінансового стану через удосконалення фінансових стратегій з урахуванням зовнішніх викликів та внутрішнього потенціалу.

Вагома увага приділена дослідженню сутності та структури механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств. Зокрема такий механізм запропоновано автором розглядати як систему взаємопов'язаних методів, інструментів, важелів, окремих блоків, які застосовуються в процесі прийняття управлінських рішень з метою забезпечення зростання ринкової вартості промислового підприємства в довгостроковій перспективі шляхом підвищення ефективності використання фінансових ресурсів в умовах стохастичності зовнішнього економічного середовища.

За результатами проведеного дослідження автором обґрунтовано провідну роль механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств у процесі реалізації їхньої фінансової стратегії.

Новизна наукових положень, висновків та рекомендацій, їх практичне значення

Наукова новизна одержаних результатів дослідження визначається тим, що в дисертації на належному рівні обґрунтовано теоретико-методичні засади і розроблено пропозиції науково-практичного характеру щодо удосконалення механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств. У цьому контексті заслуговують на схвалення такі позиції наукової новизни:

– удосконалено концептуальні положення щодо обґрунтування сутності та структури системи вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств, у межах яких виокремлено дві функціональні підсистеми: керуючу та керовану. Керуюча підсистема об'єднує суб'єктів управління, зокрема власників, фінансових менеджерів, керівників структурних підрозділів та інших осіб, які здійснюють управлінський вплив на фінансову діяльність підприємства. Керована підсистема являє собою сукупність об'єктів управління, на які спрямований цілеспрямований вплив з метою забезпечення зростання вартості підприємства. Дослідження зазначеної системи дозволило конкретизувати її основні функції, виокремити роль механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств у процесах трансформації та розвитку системи фінансового менеджменту, а також обґрунтувати напрями підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами в сучасних умовах нестабільності та цифровізації економіки (с. 67);

– поглиблено прикладні засади розробки та застосування механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств, сутність якого, на відміну від інших підходів, розкрито через уточнення змісту його методів, принципів, важелів та конкретизацію основних напрямів практичного використання. Запропоновано розширити сукупність базових

принципів новими принципами з урахуванням сучасних викликів, з якими стикаються промислові підприємства у процесі своєї діяльності, а саме: принципами цифрової адаптивності, цифрового контролінгу, предиктивності, фінансової резильєнтності та кіберстійкості. Дотримання окреслених принципів дозволить забезпечити більш ефективне використання промисловими підприємствами концепції вартісно-орієнтованого управління та її імплементацію в архітектуру фінансової стратегії, що сприятиме підвищенню ефективності фінансового менеджменту, забезпеченню фінансової стійкості та зростанню вартості підприємства в довгостроковій перспективі (с. 168);

– розширено наукові підходи щодо обґрунтування ролі вартісно-орієнтованого бюджетування у системі фінансового менеджменту промислового підприємства, що, на відміну від інших підходів, розкриті через аналіз змісту цього інструменту механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств, конкретизацію особливостей його використання в діяльності зазначених суб'єктів господарювання та визначення основних структурних складових. Це дало можливість розробити алгоритм використання вартісно-орієнтованого бюджетування у діяльності промислових підприємств з урахуванням економічної специфіки їхнього функціонування, особливостей формування фінансових потоків, необхідності забезпечення фінансової стійкості та орієнтації на довгострокове зростання ринкової вартості підприємства (с. 161);

– розвинуто понятійно-категоріальний апарат фінансової науки у частині уточнення сутності категорії «вартісно-орієнтоване управління», що було реалізовано через дослідження змісту таких дефініцій, як «вартість», «цінність» та «управління». Це дало можливість конкретизувати основні наукові підходи до розгляду зазначеної категорії, а саме: процесний, системний, функціональний, стратегічний, ресурсний та адаптивний (с. 41-42), а також запропонувати авторське трактування сутності вартісно-орієнтованого управління як адаптивної системи стратегічного та оперативного управління фінансовими ресурсами, фінансовими потоками й інвестиційними процесами, функціонування якої спрямоване на забезпечення довгострокового зростання вартості підприємства, підвищення рівня його фінансової стійкості, інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності з урахуванням викликів екзогенного середовища;

– здійснено систематизацію інструментів механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств, які, на відміну від існуючих підходів, були розподілені у наступні групи: фінансові; управлінсько-аналітичні, планування та бюджетування, фінансового контролінгу, ризик-менеджменту, форензіку, що дало можливість обґрунтувати роль інструментів форензіку в розвитку системи фінансового менеджменту промислового підприємства та запропонувати практичні рекомендації щодо їх використання (с. 77);

– поглиблено теоретичні підходи до розуміння змісту категорії «стратегія вартісно-орієнтованого управління промислового підприємства», що реалізовано через дослідження змісту таких понять, як «стратегія» та «фінансова стратегія», а також аналіз специфічних рис розробки і впровадження фінансової

стратегії промислового підприємства. Запропоновано розглядати зазначену категорію як довгостроковий план фінансового розвитку такого підприємства, що визначає умови, інструменти та заходи забезпечення зростання його вартості через ефективне функціонування системи фінансового менеджменту, у межах якої забезпечується раціональне використання фінансових ресурсів, оптимізація фінансових потоків та функціонування дієвого механізму ризик-менеджменту з урахуванням викликів нестабільного зовнішнього середовища. У подальшому це дало можливість побудувати функціональну схему системи вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств (с. 76);

– запропоновано напрямки забезпечення ефективності функціонування механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств в умовах цифрової економіки, серед яких виокремлено наступні: впровадження ERP-, CRM- та BI- систем у систему управління підприємством, автоматизація процесів фінансового аналізу та контролю, посилення уваги управління кіберризиками, інтеграція цифрових технологій у систему фінансового планування та бюджетування, розвиток цифрової інфраструктури системи фінансового менеджменту промислового підприємства (с. 174-175).

Практична цінність результатів дисертаційного дослідження полягає у тому, що теоретико-методичні положення, висновки і практичні рекомендації, викладені в дисертаційній роботі, створюють системну обґрунтовану основу для модернізації механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств. Вагоме прикладне значення дослідження підтверджується, тим що отримані наукові результати здобувача доведені до рівня методичних розробок і прикладного інструментарію, котрі використовуються у: АТ «А-Банк» (№ М5А5-RF58-М5А5- RF58-ВАР4-0547 від 15.04.2025), Консалтинговому агентстві «Приват Консалт» (№ 01/09-ДВ від 08.09.2025). Окрім того, теоретичні положення та практичні результати дослідження впроваджені в навчальний процес Національного університету «Чернігівська політехніка», зокрема у процесі викладання дисциплін «Фінанси підприємств», «Корпоративні фінанси», «Фінансовий менеджмент» (довідка № 202/08 – 923 від 14.12.2021 р.).

Повнота викладення наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, в опублікованих працях

Ознайомлення зі змістом дисертаційної роботи дає змогу зробити висновок про те, що здобувачем досягнуто поставленої мети та вирішено основні завдання дослідження. Обґрунтовані та викладені у роботі наукові положення є логічними, базуються на всебічному та об'єктивному аналізі досліджуваних явищ, проведеному з використанням відповідного інструментарію для формулювання авторських висновків і рекомендацій.

За результатами дисертаційної роботи опубліковано 14 наукових праць. Сім із них опубліковано у фахових виданнях України, сім – публікації за матеріалами міжнародних науково-практичних конференцій. Загальний обсяг публікацій – 9,6 друк. арк.; особисто автору належить – 8,4 друк. арк.

Публікації автора достатньою мірою відображають зміст дисертації та відповідають вимогам МОН України до опублікування результатів дослідження

на здобуття наукового ступеня кандидата наук. Кількість, обсяг і якість друкованих праць дають авторові право публічного захисту дисертації.

Відсутність (наявність) академічного плагіату, фабрикації та фальсифікації

Зміст дисертаційної роботи та публікацій свідчить про дотримання здобувачем принципів академічної доброчесності. В тексті роботи наявні посилання на джерела наукової літератури та статистичної інформації, яка використовується в аналітичних дослідженнях. У кандидатській дисертації не виявлено академічного плагіату, фабрикації та фальсифікації, усі посилання на джерела зроблено з дотриманням встановлених норм законодавства про авторське право.

Дискусійні положення та зауваження до змісту дисертаційної роботи

Попри високий рівень концептуального обґрунтування та переконливість методичних і аналітичних положень дисертації М.А. Чута, в роботі є окремі положення, що мають дискусійний характер та потребують додаткового уточнення й аргументації:

1. Дисертаційна робота істотно виграла б за наявності у ній поглибленого порівняльного аналізу зарубіжного досвіду та вітчизняної практики побудови та функціонування механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств з виявленням відмінних і спільних рис.

2. Схвалюючи концептуальний підхід автора щодо необхідності обґрунтування системи вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств (с. 67-68), варто зазначити, що такий підхід значно виграв би, якщо автор, виокремлюючи показники результативності функціонування відповідного механізму більш чітко охарактеризував ступінь їх важливості та необхідний рівень досягнення.

3. У третьому розділі автором запропонована теоретична конструкція механізму вартісно-орієнтованого управління промисловим підприємством. Водночас, попри позитивний її вплив на досягнення стратегічних цілей функціонування промислових підприємств, здобувачу варто було б виокремити в даній конструкції механізму інструментарій фінансового моніторингу, який є базовою умовою залучення іноземного капіталу в промисловий сектор (с. 167-169).

4. Схвалюючи позицію здобувача щодо визначення архітекtonіки функціональної схеми системи вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств, автору в процесі визначення ефективності її реалізації окрім класичних внутрішніх показників, доцільно було б враховувати специфіку безповоротних міжнародних надходжень, які у кризові періоди є головним стабілізатором ліквідності та платоспроможності промислових підприємств (с. 173-174).

5. Запропонований і обґрунтований в розділі III науковий підхід до інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств є здебільшого описовим та не повною мірою відображає реальні параметри та чіткі критерії їх практичного застосування.

Вважаємо, що здобувачу доцільно було б доповнити проведене дослідження наявними практичними кейсами застосування цифрових технологій в фінансовій діяльності промислових підприємств (с. 166-167).

Водночас зазначені зауваження не знижують наукову та практичну значущість дисертаційної роботи, не впливають на її загальну позитивну оцінку.

Загальна оцінка дисертації та її відповідність встановленим вимогам

Дисертаційна робота Чута Максима Анатолійовича є самостійним, логічно побудованим, завершеним дослідженням, в якому отримані нові науково-обґрунтовані результати, що в сукупності вирішують важливу наукову проблему, пов'язану з удосконаленням теоретико-методичних положень, науково-методичних підходів і прикладних засад трансформації механізму вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств. Положення, винесені на захист, містять наукову новизну. Тема і зміст проведеного дослідження відповідають паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

За актуальністю, змістом, повнотою вирішення поставлених завдань, науковою новизною отриманих результатів і фаховим спрямуванням дисертаційна робота «Механізм вартісно-орієнтованого управління фінансами промислових підприємств» відповідає вимогам пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24.07.2013 р. (із змінами і доповненнями), п. 2 Постанови Кабінету Міністрів України «Деякі питання присудження (позбавлення) наукових ступенів» № 1197 від 17.11.2021 р., а її автор Чут Максим Анатолійович заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів
Карпатського національного університету
імені Василя Стефаника
Міністерства освіти і науки України



Роман ЩУР



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ
національний університет імені Василя Стефаника

ІС ЩУР
ЗАСВІДЧУЮ
начальник відділу кадрів
Орест СМІШКО
20__ р.