

ВІДГУК
офіційного опонента

к.е.н., доц., доцента кафедри банківської справи та страхування
Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана

Лавренюка Владислава Володимировича

на дисертаційну роботу Шпомера Андрія Миколайовича на тему:
«Розвиток інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в
Україні»,

поданої на здобуття ступеня доктора філософії
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Актуальність обраної теми дисертаційного дослідження

Інвестиційна діяльність небанківських фінансових установ відіграє важливу роль у забезпеченні ефективного функціонування фінансової системи держави та створенні передумов для довгострокового економічного розвитку. Саме небанківські фінансові установи, акумулюючи фінансові ресурси, здатні трансформувати тимчасово вільні кошти в інвестиції, спрямовані на розвиток реального сектору економіки, модернізацію виробництва, підтримку підприємницької діяльності та активізацію інноваційних процесів. У сучасних умовах їхня діяльність стає важливим джерелом диверсифікації фінансового ринку та формування додаткових можливостей для інвестування.

Функціонування небанківських фінансових установ має важливе значення з огляду на формування та перерозподіл інвестиційних ресурсів між різними секторами економіки. Установи такого типу забезпечують накопичення капіталу та його подальше спрямування на фінансування економічної діяльності суб'єктів господарювання. Відповідно, їх інвестиційна активність безпосередньо впливає на рівень економічної динаміки, інвестиційної привабливості країни та фінансової стійкості економічної системи загалом.

Водночас розвиток інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні відбувається в умовах значних економічних викликів і трансформаційних процесів. Повномасштабна війна, макроекономічна нестабільність, зростання ризиків, структурні зміни фінансового ринку, скорочення інвестиційної активності та необхідність післявоєнного відновлення економіки створюють нові умови функціонування для таких установ. Крім того, недостатній рівень розвитку окремих сегментів небанківського фінансового ринку, обмеженість інвестиційних інструментів, зміна регуляторного середовища та потреба в адаптації до сучасних цифрових тенденцій можуть стримувати реалізацію інвестиційного потенціалу небанківських фінансових установ.

За таких умов особливої важливості набуває поглиблене дослідження особливостей функціонування, механізмів розвитку та перспектив активізації інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні. Аналіз сучасних тенденцій, проблем та можливостей розвитку їх інвестиційного потенціалу є необхідною передумовою для формування ефективних підходів до забезпечення стійкого функціонування небанківського фінансового сектору та

підвищення його ролі у відновленні й розвитку національної економіки. Це й визначає актуальність теми дослідження Шпомера Андрія Миколайовича.

Зв'язок дисертації з науковими програмами, планами, темами

Дисертаційна робота Шпомера А. М. виконана в межах планів науково-дослідних робіт Національного університету «Чернігівська політехніка» за такими темами:

- «Стратегічні детермінанти розвитку ринку фінансових послуг в умовах цифровізації національної економіки» (номер державної реєстрації 0123U104317), де дисертантом оцінено значущість інституційного забезпечення у створенні сприятливих умов для формування інвестиційного потенціалу НФУ;

- «Формування інноваційно-інвестиційних засад сталого розвитку суб'єктів підприємництва в умовах євроінтеграції» (номер державної реєстрації 0121U113249), у межах якої здобувачем визначено роль держави в розвитку НФУ, у створенні сприятливих умов функціонування для всіх суб'єктів фінансового ринку з метою активізації процесів залучення та накопичення фінансових ресурсів для задоволення попиту на інвестиції з боку суб'єктів господарювання;

- «Розробка механізму фінансування інноваційного відновлення стратегічно важливих секторів економіки України у післявоєнний період» (номер державної реєстрації 0123U104318), у межах якої автором розглянуто роль небанківських фінансових установ у мобілізації капіталу для забезпечення інвестиційними ресурсами виробничих підприємств у період післявоєнного відновлення.

Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій

Ознайомлення зі змістом дисертації дозволяє зробити висновок, що сформовані автором наукові положення, висновки та рекомендації є достовірними та обґрунтованими, а всі поставлені завдання виконані. Відповідно основну мету дослідження, яка полягає в поглибленні теоретико-методичних положень та розробці практичних рекомендацій щодо розвитку інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні для сприяння економічного зростання національної економіки, досягнуто.

Дисертаційна робота є логічним, структурованим та завершеним науковим дослідженням, якість якого підтверджує системність дослідження. У теоретичну основу покладено наукові праці українських та закордонних учених. У дисертації використано нормативно-правові та законодавчі акти України, статистичні дані Державної служби статистики України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку, а також дані, отримані автором у процесі досліджень.

Методологічні положення дослідження ґрунтуються на використанні загальнонаукових та спеціальних методів. Зокрема, були використані такі з них: методи теоретичного узагальнення, синтезу – для обґрунтування сутності

інвестиційного розвитку економіки; метод наукової абстракції та морфологічного аналізу – для уточнення та визначення економічної сутності таких понять, як «інвестиційна діяльність небанківських фінансових установ», «інвестиційний потенціал небанківських фінансових установ»; діалектичний метод – для дослідження еволюції наукових поглядів на проблеми розвитку інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ; графоаналітичний метод – для модельного та ескізного подання теоретичних і практичних результатів наукового пошуку та наочності відображення статистичних даних стану та структури активів небанківських фінансових установ; функціональний підхід – для визначення ролі небанківських фінансових установ в інвестиційному забезпеченні розвитку економіки; системний підхід – для дослідження інвестиційного ринку та небанківських фінансових установ як його складових; для оцінювання впливу макроекономічних факторів на розвиток інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ застосовувався метод кореляційно-регресійного аналізу. Для проведення комплексного аналізу застосовувалися методи комп'ютерного оброблення, аналізу і відображення інформації за допомогою програми Microsoft Excel з використанням інструменту «Data Analysis» та функції «Regression».

Обґрунтованість наукових пропозицій автора, висновків та представлених рекомендацій підтверджується їх апробацією на міжнародних науково-практичних конференціях, науковими публікаціями.

Структура і зміст дисертаційної роботи.

Відповідність дисертаційної роботи встановленим вимогам

Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів і висновків.

У дисертації розглянуто теоретичні, методичні та практичні засади розвитку інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні.

У першому розділі дисертації здобувачем обґрунтовано теоретичні основи дослідження інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ та процесів формування їх інвестиційного потенціалу. На основі аналізу розвитку наукових підходів визначено роль НФУ у фінансовій системі як інституцій, що забезпечують трансформацію заощаджень у інвестиційні ресурси, сприяють диверсифікації фінансових ризиків і підтримують економічний розвиток. У роботі уточнено сутність понять «інвестиційна діяльність небанківських фінансових установ» та «інвестиційний потенціал небанківських фінансових установ». Позитивної оцінки заслуговує авторський підхід до формування стратегій розвитку інвестиційного потенціалу НФУ з урахуванням факторів макро- і мікросередовища, а також запропонований підхід до управління формуванням фінансових ресурсів цих установ з метою посилення їх інвестиційної спроможності.

У другому розділі дисертації здобувачем здійснено комплексне дослідження сучасного стану та тенденцій розвитку інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні. На основі статистичних матеріалів проаналізовано вплив макроекономічних чинників на функціонування НФУ та рівень їх інвестиційної спроможності. Позитивної оцінки заслуговує проведений

аналіз впливу макроекономічних факторів на активи небанківських фінансових установ із застосуванням регресійного моделювання, а також розроблена матриця макроекономічної чутливості та стратегічних пріоритетів формування інвестиційної політики окремих сегментів НФУ. Особливої уваги заслуговують запропоновані підходи до сегментації споживачів фінансових послуг, спрямовані на посилення конкурентних позицій небанківських фінансових установ на фінансовому ринку.

У третьому розділі дисертації здобувачем досліджено проблеми розвитку національної економіки та обґрунтовано необхідність посилення інвестиційної спроможності небанківських фінансових установ в умовах макроекономічної нестабільності й воєнних ризиків. У роботі визначено роль НФУ у процесах відновлення економіки України та запропоновано концепцію державного регулювання їх діяльності, спрямовану на розширення інвестиційних можливостей зазначених установ. Науковий і практичний інтерес становлять розроблені організаційно-структурна модель інституційно-інфраструктурного забезпечення функціонування НФУ, фінансово-інституційний механізм формування їх інвестиційного потенціалу, а також підхід до оцінки сумарного інвестиційного потенціалу з урахуванням факторів макро- і мікросередовища.

Отже, можна стверджувати, що дисертаційна робота є логічною, послідовною та завершеною працею, що виконана автором самостійно. Наукове дослідження оформлене відповідно до встановлених вимог та містить усі необхідні структурні компоненти.

Наукова новизна одержаних результатів

Серед наукових здобутків Шпомера А.М. доцільно виокремити наступні:
вперше:

- запропоновано фінансово-інституційний механізм формування інвестиційного потенціалу небанківських фінансових установ, який включає фінансову складову, спрямовану на залучення та акумуляцію фінансових ресурсів, як основу формування зазначеного потенціалу, та інституційну, що забезпечує можливості їх ефективного використання в умовах існуючого інфраструктурного середовища фінансового ринку;

удосконалено:

- науковий підхід до управління процесом формування фінансових ресурсів небанківських фінансових установ як базової складової інвестиційного потенціалу, що на відміну від інших підходів представлений окремими його складовими (внутрішнього і зовнішнього походження), на кожній з яких за визначеними напрямками реалізуються управлінські функції відповідними ресурсами та значущими факторами впливу;

- науково-практичний підхід до процесу формування сумарного інвестиційного потенціалу небанківських фінансових установ, який враховує, крім впливу факторів мікросередовища, вплив факторів макросередовища, що посилює складову «можливості» в результаті синергії взаємодії зазначених факторів впливу і поліпшує результат формування зазначеного потенціалу;

- алгоритм оцінки сумарного інвестиційного потенціалу небанківських

фінансових установ, що включає якісну оцінку показників складової «можливості», які формуються під впливом факторів макро- і мікросередовища з виділенням та врахуванням їхніх найбільш значущих величин і кількісної оцінки найбільш значущих показників складової «ресурси», що формуються на рівні мікросередовища конкретної небанківської фінансової установи;

- концепцію державного регулювання діяльності небанківських фінансових установ, яка визначає суб'єктів, що реалізують функції державного регулювання, форми і методи регулювання, а також відповідні інструменти, які спрямовані на об'єкти державного регулювання, що сприяє розвитку інституційного середовища фінансового ринку;

набуло подальшого розвитку:

- понятійно-категоріальний апарат теорії інвестування та фінансового посередництва в частині уточнення змісту поняття «інвестиційна діяльність небанківських фінансових установ» та поглиблення змісту поняття «інвестиційний потенціал небанківських фінансових установ»;

- науково-практичний підхід до визначення стратегій формування інвестиційного потенціалу небанківських фінансових установ на основі аналізу матриці співвідношень величин впливу факторів мікро- і макросередовища, що дозволяє залежно від таких співвідношень визначити певні зони загроз та розробити заходи протидії їхньому негативному впливу на процес формування інвестиційного потенціалу та на інвестиційну спроможність зазначених установ;

- методичні підходи до оцінки впливу макроекономічних факторів на формування активів небанківських фінансових установ на базі застосування програми Microsoft Excel з використанням інструменту «Data Analysis» та функції «Regression», що дозволило виявити специфіку реакції активів окремих сегментів зазначених установ на зміну макроекономічних умов та уточнити роль окремих факторів у формуванні їхнього інвестиційного потенціалу;

- пропозиції щодо нарощування обсягів фінансових надходжень та інвестиційного потенціалу небанківських фінансових установ шляхом активізації процесу залучення фінансових ресурсів потенційних споживачів небанківських фінансових послуг на основі їх сегментації за відповідними релевантними для них критеріями (доступності, цільового використання коштів, спрощеності процедур), що дозволяє на базі визначення цільових аудиторій, здійснювати цілеспрямовану рекламу відповідних фінансових послуг, спрямованих на визначену категорію споживачів.

Практичне значення результатів дослідження

Рекомендації Шпомера А.М., використані у практичній діяльності ПрАТ «СК «ВУСО», ПрАТ «СК «Арсенал Страхування», ТОВ «ЕКСІМЛІЗИНГ».

Основні теоретичні висновки й практичні рекомендації автора впроваджено в освітній процес Національного університету «Чернігівська політехніка» під час викладання навчальних дисциплін «Страхові послуги», «Гроші та кредит».

Повнота викладення наукових результатів дисертації в опублікованих працях

Основні результати дисертаційної роботи опубліковано у 14 наукових працях, з них: 1 стаття в іноземному науковому виданні (Web of Science); 7 статей у наукових фахових виданнях України, що входять до міжнародних наукометричних баз даних; 6 праць апробаційного характеру. Загальний обсяг публікацій – 7,6 друк. арк.; особисто автору належить – 3,75 друк. арк.

Наукові публікації відповідають вимогам п. 8, 9 Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44 (зі змінами від 19 травня 2023 р. № 502), щодо кількості публікацій, відповідності опублікованих результатів тим, що містяться у дисертації, апробації її основних положень.

Дотримання норм академічної доброчесності

За результатами аналізу представлених матеріалів не встановлено фактів порушення академічної доброчесності.

Дисертант дотримувався норм та принципів академічної доброчесності, норм законодавства про авторське право, порушень яких, як і академічного плагіату, не виявлено. У дисертації наявні посилання на відповідні джерела, зазначені у списку використаних джерел, визначено особистий внесок автора в опублікованих у співавторстві працях.

Висновки та пропозиції, що викликають певні сумніви, зауваження на окремі суперечності та можуть слугувати підґрунтям дискусії під час захисту дисертації

1. На с. 68 автор зазначає, що інвестиційна діяльність НФУ обмежується в основному фінансовим інвестуванням, Доцільно було б пояснити чому саме фінансовим і що стримує НФУ від вкладання коштів в реальний сектор економіки.

2. Як зазначає автор (с. 133 дисертації) головною проблемою розвитку НФУ є відносно низький у порівнянні з банками попит на їх фінансові послуги, що прослідковується особливо в тих сегментах ринку, де їх фінансові послуги перетинаються за своїм змістом. Доцільно було б конкретизувати послуги, які є об'єктами конкуренції банківських і небанківських фінансових установ.

3. На рис. 1.8 (с. 58 дисертації) представлена структурно-логічна модель інвестиційної діяльності НФУ. Але за своїм змістом ця модель відображає певні функції НФУ в процесі реалізації ними інвестиційної діяльності, а тому доцільно зазначену модель назвати структурно-функціональною.

4. На с. 79 дисертації автор визначає чинники, від яких залежать темпи формування і нарощування інвестиційного потенціалу НФУ. Доцільно було б ці чинники розділити на чинники внутрішнього і зовнішнього походження відносно до НФУ.

5. Автор пропонує (с.152 дисертації), що для підвищення рівня

інвестиційної привабливості територій, які постраждали в результаті військової агресії, запровадити спеціальний режим інвестиційної діяльності та створити зони пріоритетного розвитку для тих територіальних громад, які мають необхідні умови і ресурси для відновлення базових галузей економіки. Доцільно було б це визначити рольову участь в цьому процесі держави та громад та конкретизувати їхні завдання та засоби в реалізації поставленої мети.

Загальний висновок

Дисертаційна робота Шпомера Андрія Миколайовича на тему «Розвиток інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні» є завершеним, самостійним дослідженням, виконаним на актуальну тему, містить положення наукової новизни та має теоретичне і практичне значення.

Дисертаційне дослідження відповідає спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Дисертаційна робота відповідає вимогам наказу МОН України №1 40 від 12 січня 2017 р. «Про затвердження вимог до оформлення дисертацій» (зі змінами) та «Порядку підготовки здобувачів вищої освіти ступеня доктора філософії та доктора наук у закладах вищої освіти (наукових установах)», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 23 березня 2016 р. № 261 (зі змінами й доповненнями від 19 травня 2023 р. № 502) та вимогам «Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44 (зі змінами від 19 травня 2023 р. № 502).

Зазначене дозволяє зробити висновок, що Шпомер Андрій Миколайович, автор дисертаційної роботи на тему «Розвиток інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні», заслуговує на присудження ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Опонент:

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри банківської справи та
страхування

Київського національного
економічного університету
ім. Вадима Гетьмана



Владислав ЛАВРЕНЮК

