

*Спеціалізованій вченій раді  
Д 35.051.01  
Львівського національного  
університету імені Івана Франка*

**ВІДГУК**

**офіційного опонента на дисертаційну роботу**

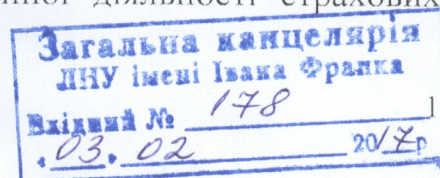
**Гавриляк Тетяни Степанівни**

**на тему «Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України», подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит**

**Актуальність теми дисертації**

Страховий бізнес є механізмом захисту майнових інтересів держави, організацій, підприємств та громадян, одним із найбільш дієвих методів диверсифікації ризику, соціального захисту громадян, розвитку ринку інвестицій. Представлене дисертаційне дослідження присвячене безперечно актуальній темі, оскільки в трансформаційній економіці страхування є однією із важливих форм економічної діяльності, що підвищує інвестиційний потенціал та відкриває можливості для розвитку національної економіки. В цьому зв'язку цілком виправданим є аналіз основних складових процесу формування інвестиційного потенціалу. Дисертацію вигідно відрізняє те, що автор ставить за мету розвиток теоретичних основ формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків, удосконалення науково-методичних підходів та розробка практичних рекомендацій щодо його покращення в Україні.

Поставлена мета відповідає темі дисертаційного дослідження. Досягнення окресленої мети розкривається у комплексі завдань, причому головна увага дисертантом зосереджується на дослідженні питань, пов'язаних із поглибленням теоретичних аспектів інвестиційної діяльності страхових



компаній, дослідженні особливостей формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків, обґрунтуванні напрямків підвищення ефективності використання сформованого інвестиційного потенціалу. Висновки дисертаційної роботи є узагальненням результатів досліджень та основою формулювання практичних рекомендацій. Пропоновані автором методичні підходи є коректними та такими, що дозволяють проводити конкретні розрахунки.

Додатковим підтвердженням актуальності обраної теми дисертаційного дослідження є її відповідність науково-дослідній роботі кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка за напрямом «Формування фінансового потенціалу розвитку економіки» (номер державної реєстрації 0116U001677), у межах якої автором здійснено теоретичне обґрунтування особливостей формування та забезпечення належного рівня фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній.

Із вищезазначеного зрозуміло, що дисертаційна робота Гавриляк Тетяни Станіславівни виконана на актуальну тему, висвітлення якої є своєчасним та обґрунтовує авторський підхід до вирішення наукової задачі, що виявляється в поглибленні теоретичних, методичних та практичних аспектів формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній України.

#### **Ступінь обґрунтованості і достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій**

Отримані здобувачем результати дисертаційного дослідження, сформульовані висновки і рекомендації є науково обґрунтованими, базуються на використанні класичних та новітніх поглядів на теоретичну значущість і практичну цінність підходів щодо формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків. Методологічною основою дисертаційної роботи є діалектичний та системний підходи, а також фундаментальні положення теорій страхування та фінансів.

Здобувачем використовувались такі методи дослідження: діалектичний, дедукції, індукції, аналізу та синтезу, наукового абстрагування та узагальнення – при дослідженні сутності понять «інвестиції», «фінансовий потенціал» та «інвестиційна діяльність страхової компанії»; абстрактно-логічний – при узагальненні теоретичних основ інвестиційної діяльності страховиків та формування їх інвестиційного потенціалу; графічний, табличний, метод групування та аналізу – для наочного подання результатів проведеного дослідження, виявлення зв'язку між отриманими результатами; статистичний метод наукового пізнання – для оцінки динаміки страхового ринку; статистичні методи, зокрема метод кореляційно-регресійного аналізу – для визначення щільності зв'язку між показниками капіталізації страхових компаній України; економетричного моделювання – для побудови адекватної моделі, яка відображає вплив зміни показників розвитку страхового ринку на ФППДС; методи прогнозування (фільтр Годріка-Пресскота, експоненціальне згладжування, адитивний та мультиплікативний методи Голта-Вінтерса) – для передбачення рівня фінансового забезпечення інвестиційних операцій страхових компаній України.

Інформаційну та фактологічну базу дослідження склали законодавчі та нормативно-правові акти з питань регулювання страхової діяльності; статистичні та аналітичні матеріали Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (НКДРРФП), Державної служби статистики України (ДССУ); публічна звітність страхових компаній України; аналітичний матеріал спеціалізованих засобів масової інформації та веб-сайтів мережі Інтернет; наукові здобутки вчених і практиків; аналітичні напрацювання автора.

Достовірність і наукова новизна одержаних результатів дисертаційного дослідження забезпечується вагомою джерельною базою, достатньо широким спектром використаних наукових методів, здатністю здобувача до критичного аналізу та узагальнень.

Матеріали дисертації були оприлюднені на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, зокрема в містах Черкасах, Сімферополь, Хмельницький, Київ, Чернівці, Нюрнберг, м. Івано-Франківськ, Відень, Запоріжжя, Львів, Ужгород.

Вищевикладене свідчить про достатню обґрунтованість і достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій дисертації Гавриляк Т.С.

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

Структура роботи відзначається логічною продуманістю. Узагальнення по кожному розділу є достатньо обґрунтованими і логічно репрезентовані у підсумкових висновках і рекомендаціях дисертаційної роботи. Загальна концептуальна модель дисертації в цілому органічно пов'язується з дослідженням процесів формування та використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Аналіз змісту дисертації, автореферату та основних публікацій Т.С. Гавриляк дозволяє стверджувати, що основні положення сформульовані автором особисто, відображають його внесок в розвиток теоретичних та методичних засад формування потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній.

Наукова новизна результатів дисертаційної роботи визначається сукупністю розроблених теоретичних положень, методичних підходів та практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу страхових компаній.

У першому розділі дисертації зосереджено увагу на дослідженні теоретичних аспектів фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків, з'ясовано сутність, структуру та методи оцінки фінансового потенціалу страхової компанії, виявлено інституційно-правове середовище інвестиційної діяльності страховиків в Україні.

Заслуговує позитивної оцінки критичний аналіз понятійного термінологічного апарату економічної науки. Зокрема, за результатами

систематизації та наукового аналізу підходів вчених з'ясовано сутність понять «інвестиції» (с. 13-16) та «інвестиційна діяльність» (С. 14-22), що дало підстави виділити низку чинників, які визначають інвестиційну діяльність страховиків (с. 28-29), обґрунтувати значущість інвестиційної діяльності (с. 31-32).

Науковий інтерес викликає подане тлумачення поняття «фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страхових компаній» (с. 48) разом із представленою концептуалізацією даного поняття (с. 47).

Здобувачем охарактеризовано методологічне забезпечення оцінки розвитку фінансового потенціалу страхових компаній (с. 48-55). Проведене дослідження інвестиційної інфраструктури дало змогу удосконалити змістовне наповнення поняття «інвестиційна інфраструктура страхового ринку» (с. 62-64). Автором подано підхід до формування інституційно-правового середовища інвестиційної діяльності страховика, який, на відміну від існуючих, ґрунтується на виділенні шести елементів, що чинять вплив на інвестиційну політику страховиків.

У другому розділі дисертації «Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій в Україні» визначено особливості формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній, зроблено оцінку фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків в Україні, проаналізовано динаміку та подано прогнозні дані страхових резервів страхових компаній.

Формалізація інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків надала можливість сформувати рейтинг страхових компаній за рівнем фінансового потенціалу інвестиційної діяльності (с. 84-90). На цій підставі доведено, що рівень фінансового потенціалу страхових компаній України знаходиться на дуже низькому рівні, оскільки жодна з досліджуваних двадцяти страхових компаній не отримала лінгвістичну оцінку «добре» та «дуже добре».

В роботі досліджено зв'язки основних показників вітчизняного страхового ринку та обсягу страхових резервів, сформованих страховими компаніями України. Для моделювання змін стану страхового ринку загалом, а також основних його індикаторів зокрема, використано логарифмічно-лінійні економетричні моделі (с. 93-107).

У третьому розділі дисертації «Напрями підвищення ефективності використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків в Україні» запропоновано етапізацію процесів прийняття інвестиційних рішень страховими компаніями, досліджено досвід зарубіжних країн у сфері використання фінансових ресурсів страховиків, обґрунтовано напрями оптимізації джерел формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій в Україні.

В роботі доведено, що зі сторони держави повинен бути розроблений ефективний механізм підтримки суб'єктів господарювання, які функціонують в регіонах, для сприяння реалізації соціальних програм. Стосовно страхових компаній, запропоновано окремі заходи при розробці Програми економічного та соціального розвитку м. Стрий, серед яких створення нових робочих місць за рахунок суб'єктів малого та середнього бізнесу; реалізації регіональних інвестиційних проектів, потенційними інвесторами яких можуть виступати суб'єкти малого та середнього бізнесу, в тому числі й страхові компанії (с. 129-131).

Цікавість викликає запропоновані здобувачем етапи прийняття інвестиційного рішення страховою компанією (початковий, підготовчий, розрахунковий, реалізаційний) (с. 133-136). Визначено чинники, які гальмують розвиток страхової інвестиційної діяльності та не дають змогу використовувати страховим компаніям свій інвестиційний потенціал в повному обсязі. На цій підставі обґрунтовано необхідність доповнення основні принципи прийняття інвестиційних рішень страховими організаціями (об'єктивності, передбачення, раціональності, результативності).

Автором наведено чинники, які стримують та стимулюють населення у співпраці зі страховими компаніями (с. 148-149), сформульовано наслідки підвищення довіри населення до страхових компаній (с. 149). Визначено основні тенденції розвитку страхового ринку України та рівень фінансового потенціалу інвестиційної діяльності вітчизняних страховиків (с. 152-153).

У роботі автор обґрунтовує необхідність оптимізації джерел фінансування інвестиційної діяльності страхових компаній повинна бути мінімізація витрат, пов'язаних із залученням фінансових ресурсів для проведення ефективної та спрямованої на максимізацію прибутку інвестиційної політики.

### **Практичне значення результатів дисертаційного дослідження**

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні положення, викладені в дисертації, доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, які можуть бути застосовані в процесі формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків в Україні.

Достовірність отриманих результатів засвідчують відповідні розробки Гавриляк Тетяни Степанівни, які мають практичне значення і знайшли своє застосування в діяльності окремих установ, що підтверджується відповідними довідками про впровадження, зокрема: ПрАТ «Страхова компанія «Раритет» при обґрунтуванні методики розрахунку інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності та рекомендації щодо формування ефективної інвестиційної політики страхової компанії (довідка від 22.12.2015 р.); ПАТ «СК «Українська страхова група» в частині впровадження алгоритму прийняття інвестиційних рішень у страхових компаніях, що дало змогу сформулювати та провадити ефективну інвестиційну діяльність (довідка від 25.12.2015 р.). Теоретико-методологічні та практичні наукові результати враховувалися під час розроблення окремих заходів щодо реалізації Програми економічного та соціального розвитку м. Стрий (довідка №3.20/148 від 29.12.2015 р.).

Авторські розробки використовуються у навчальному процесі дослідження використовують у навчальному процесі Львівського національного університету імені Івана Франка у викладанні навчальних дисциплін «Страховання», «Страховий менеджмент», «Інвестування», «Фінанси» (довідка № 5999-Н від 25.12.2015 р.), Інституту післядипломної освіти та доуніверситетської підготовки Львівського національного університету імені Івана Франка для викладання навчальних дисциплін «Страховання», «Інвестування», «Фінанси» (довідка № 328 від 24.12.2015 р.), Стрийського коледжу Львівського національного аграрного університету для викладання навчальних дисциплін «Страховання в туризмі», «Інфраструктура фінансового ринку», «Інвестиційна діяльність», «Фінанси підприємств» (довідка № 663 від 18.12.2015 р.).

#### **Повнота викладу основних результатів дисертації, висновків і пропозицій в опублікованих працях здобувача**

Основні наукові положення дисертації знайшли відображення у 26-ти наукових працях загальним обсягом 8,74 друк. арк., які належать особисто авторові, зокрема 12 статей (9 статей у наукових фахових виданнях (з яких 6 статей у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз), 2 статті в інших періодичних виданнях України, 1 стаття в іноземному виданні) та 14 публікацій апробаційного характеру. Список основних праць наведено в авторефераті та в дисертації.

#### **Зауваження та дискусійні положення**

Позитивно оцінюючи дисертаційну роботу Гавриляк Т.С., слід зазначити, що мають місце деякі зауваження і побажання, а окремі висновки автора є дискусійними і потребують подальшого обґрунтування.

1. У п.п. 1.2 дисертаційної роботи здобувач багато уваги приділяє дослідженню сутності «потенціалу підприємства». Варто зазначити, що специфіка діяльності підприємств суттєво відрізняється від особливостей функціонування фінансових установ, зокрема страхових компаній. Тому акцентування значної уваги на понятійному апараті «потенціалу» та



«фінансового потенціалу» підприємств є не зовсім доцільним. До того ж за результатами критичного аналізу підходів вчених до трактування сутності поняття «фінансовий потенціал страховика», варто було б окреслити його співвідношення з поняттям «фінансові ресурси страховика».

2. Запропоноване автором у п.п. 1.2 тлумачення сутності поняття «фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страхової компанії» є дискусійним та потребує додаткових пояснень: по-перше, не зрозуміло, що автор розуміє під «достатнім обсягом фінансових ресурсів» і що ж є критерієм такої достатності; по-друге, спірним є така характеристика фінансового потенціалу інвестиційної діяльності як «здатність ефективного використання», оскільки вкладання, наприклад, в державні цінні папери є менш ефективними з економічної точки зору ніж розміщення на депозитних банківських рахунках. В страховому бізнесі має поєднуватися ризиковість вкладень та їх безпечність, іноді навіть переміщення в бік безпечності. Тому «здатність ефективного використання» не можна вважати притаманною рисою фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, все ж таки – це суб'єктивний чинник, який залежить від проваджуваної в компанії інвестиційної політики. По-третє, запропоноване визначення слабко ув'язується і матеріалом, поданим на рисунку 1.3.

3. Потребує додаткового обґрунтування та пояснення підхід до оцінки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній, який передбачає розрахунок інтегрального показника з врахуванням коефіцієнта фінансової незалежності та коефіцієнта фінансової залежності. Ці два показники є взаємовиключними. До того ж нормативні значення, які властиві зазначеним коефіцієнтам у контексті підприємств є не властивими для фінансових установ, у т.ч. страхових компаній. Дискусійним є також і розгляд коефіцієнту маневреності власного капіталу. Варто було включити й показники, які визначені чинними нормативно-правовими документами, що регламентують здійснення страхової діяльності.

4. У п.п. 2.1 автором здійснено моделювання змін стану страхового ринку загалом, а також основних його індикаторів зокрема, за допомогою логарифмічно-лінійних економетричних моделей. За результатами моделювання здійснено ряд висновків. При цьому, недостатньо обґрунтованим та дискусійним є такі висновки (с. 109): 1) капітал має обернений вплив на процес зростання обсягу страхових резервів, тобто зі збільшенням капіталу на 10%, резерви зменшуються на 3,4%; 2) для забезпечення зростання страхових резервів в наступному році, збільшувати обсяг загальних активів.

Занадто простим є побудований прогноз обсягів страхових резервів, який за автором, матиме висхідну динаміку. Автор пояснює це поступовим зростанням обсягу страхових премій та підвищенням попиту на страхові послуги. Але, при цьому, на жаль не враховує інфляційний чинник та зниження рівня купівельної спроможності як громадян, так і юридичних осіб, що призводить не до підвищення, а зниження попиту на страховий захист.

5. При розгляді питання щодо формування оптимальної структури джерел фінансових ресурсів (п.п. 3.2), варто було б економічно довести таку структуру та обґрунтувати можливі варіанти змін при впливі різних факторів. Робота значно виграла б за умови використання математичного апарату при здійсненні такої структуризації.

6. В п.п. 3.3 автор систематизує зарубіжний досвід функціонування страхового бізнесу, зокрема інвестиційної діяльності страховиків, наводить структуру інвестиційного портфеля страхових компаній Європи, структуру та динаміку страхових премій країн Латинської Америки, тощо. Разом з тим, варто було б приділити більше уваги питанням саме дослідження особливостей формування фінансового потенціалу та побудови інвестиційного портфеля страховиків. До того ж, варто було б більше зосередитися саме на питаннях імплементації зарубіжного досвіду.

Проте, висловлені зауваження є додатковим свідченням складності проблем, піднятих у дисертаційній роботі, і суттєво не змінюють її загальну позитивну оцінку.

### **Загальний висновок**

Дисертація Гавриляк Тетяни Степанівни за темою «Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України» є самостійно виконаним завершеним науковим дослідженням актуальної проблеми, містить оригінальні підходи до розв'язання теоретичних і практичних питань, пов'язаних із формуванням фінансового потенціалу та реалізацією інвестиційної діяльності страховиків в економіці України.

Мова дисертаційної роботи чітка, грамотна, стиль викладення матеріалу є науковим і має переконливий характер. Робота побудована за цілісною схемою, окремі підрозділи логічно пов'язані між собою, що забезпечує комплексність підходу. У цілому логіко-структурна побудова дисертації демонструє володіння автором науковими підходами економічного дослідження, забезпечує доступність сприйняття викладеного матеріалу.

Зміст дисертації відповідає визначеній меті, поставлені здобувачем наукові завдання вирішені повною мірою і, таким чином, мету дослідження досягнуто. Основні положення дисертації, що задекларовані здобувачем містять елементи наукової новизни. Структура й обсяг роботи відповідають встановленим вимогам. Автореферат є ідентичним за змістом з основними положеннями дисертації і дає повну переконливу уяву про виконану роботу.

Наукові положення, висновки та рекомендації повністю обґрунтовані, аргументовані, містять наукову новизну та пройшли необхідну апробацію на всеукраїнських та міжнародних науково-практичних конференціях. У публікаціях здобувача знайшли відображення всі положення дисертації.

Тема та зміст дисертаційної роботи відповідають паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит та профілю спеціалізованої вченої ради Львівського національного університету імені Івана Франка.

За формальними та якісними параметрами дисертаційна робота «Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України» відповідає вимогам пунктів 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затверджено постановою Кабінету Міністрів України № 567 від 24.07.2013 р. (із змінами), що висуваються до кандидатської дисертації, а її автор – Гавриляк Тетяна Степанівна заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

Доктор економічних наук, професор,  
заступник директора з навчальної роботи  
Інституту післядипломної освіти  
Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка



Н.В. Ткаченко

Підпис засвідчую  
вчений секретар НАЧ  
КАРАУЛЬНА Н.В.  
02.02.2013

