

Спеціалізованій вченій раді Д 35.051.01
у Львівському національному університеті
імені Івана Франка

ВІДГУК

офіційного опонента

**доктора економічних наук, професора,
заслуженого економіста України, завідувача кафедри
бухгалтерського обліку, оподаткування та аудиту
Чернігівського національного технологічного університету
Міністерства освіти і науки України на дисертаційну роботу
ТЕСЛЮК Софії Анатоліївни**

**на тему: «Фінансові ресурси недержавних пенсійних фондів в Україні»,
подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит
МАРГАСОВОЇ Вікторії Геннадіївни**

**АКТУАЛЬНІСТЬ ТЕМИ ДИСЕРТАЦІЇ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК З НАУКОВИМИ
ПРОГРАМАМИ, ПЛАНАМИ, ТЕМАМИ**

Одним із найактуальніших питань економіки України впродовж останніх років є реформування пенсійної системи з метою підвищення рівня соціального захисту населення. Необхідність структурного реформування системи пенсійного забезпечення населення країни є очевидною, виходячи з таких соціально-економічних факторів, як: зростання демографічного навантаження, неспроможність традиційної солідарної системи забезпечити необхідні фінансові ресурси для виплати гідних розмірів пенсій. В соціально-орієнтованій економіці ефективне функціонування системи недержавного пенсійного забезпечення, що базується на засадах добровільної участі громадян, роботодавців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень сприятиме мобілізації додаткових джерел інвестиційних ресурсів у економіку України та отриманні додаткових виплат. Світова практика свідчить про те, що основними суб'єктами, які здатні акумулювати значні обсяги фінансових ресурсів,

перетворювати їх на інвестиційний капітал та ефективно примножувати, є недержавні пенсійні фонди.

Недостатній вітчизняний досвід функціонування НПФ, складність і багатоаспектність діяльності потребують комплексних підходів до управління їх фінансовими ресурсами, що пов'язано з довготерміновим фінансуванням діяльності недержавних пенсійних фондів, здійсненням ефективної інвестиційної політики та виконанням пенсійних зобов'язань через значний проміжок часу. Відсутність ґрунтовних напрацювань у цій сфері зумовлює необхідність детального аналізу структури фінансових ресурсів НПФ, дослідження прогнозів розвитку недержавних пенсійних фондів, інструментів управління їхніми фінансовими ресурсами, оцінювання фінансових ризиків у ресурсозабезпеченні та ресурсовикористанні, вивчення іноземного досвіду щодо регулювання та нагляду за фінансовою діяльністю НПФ, формулювання концепційних засад державної політики їх розвитку й розроблення моделі акумулювання та використанням фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів.

Зважаючи на викладене вище, актуальність проблематики дисертаційної роботи Теслюк С.А. є науково та практично обґрунтованою.

Актуальність теми підтверджується також і тим, що окремі результати дисертаційної роботи, а саме обґрунтування підходів до системи управління ризиками, які виникають у процесі діяльності недержавних пенсійних фондів та під час формування та використання їх фінансових ресурсів, використані при розробленні держбюджетної теми Східноєвропейського національного університету ім. Лесі Українки «Територіальні фінансові ресурси Західного прикордонного регіону України в умовах євроінтеграції» (№ державної реєстрації 0113U002222).

Дисертаційна робота відзначається логічністю побудови, послідовністю та системністю викладення. Зміст та результати дисертації відповідають паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

**СТУПІНЬ ОБҐРУНТОВАНOSTI ТА ДОСТОВІРНOSTI
НАУКОВИХ ПОЛОЖЕНЬ, ВИСНОВКІВ І РЕКОМЕНДАЦІЙ
ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ**

Детальне вивчення змісту дисертаційної роботи, у тому числі наведених у ній статистичних даних і розрахунків, автореферату та публікацій автора дає можливість зробити висновок про те, що наукові положення, висновки й рекомендації, сформульовані в дисертаційній роботі, характеризуються належним рівнем обґрунтованості та достовірності. Це також підтверджується значним переліком кваліфіковано опрацьованих, систематизованих та узагальнених дисертантом фундаментальних праць як зарубіжних, так і вітчизняних вчених-економістів з низки питань, які стосуються сфери недержавного пенсійного забезпечення загалом та управління фінансовими ресурсами НПФ зокрема; використанням широкого спектру загальнонаукових і спеціальних методів дослідження; адекватним підбором та аналізом значного масиву статистичних даних щодо діяльності недержавних пенсійних фондів; успішною апробацією теоретико-прикладних розробок на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, а також результативним впровадженням у діяльність вітчизняних учасників недержавного пенсійного забезпечення.

Характеризуючи дисертаційну роботу, слід відзначити, що отримані результати в достатній мірі обґрунтовані, виклад наукових положень здійснено переконливо та в логічній послідовності, висновки і рекомендації ґрунтуються на результатах власних досліджень здобувача. Представлені в дисертації результати відрізняються глибиною аналізу, коректністю формулювання пропозицій щодо практичного використання, науковою новизною, рекомендації автора характеризуються конкретністю і мають практичне значення. Висновки є логічно обґрунтованими, комплексно відображають основні положення проведених досліджень, а також можливі напрями їх практичного втілення. Достовірність отриманих результатів підтверджується позитивною оцінкою їх у процесі апробації на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних

конференціях, реалізацією їх в конкретних розробках та програмах, призначених для використання в роботі органів влади, вищих навчальних закладів, а також публікаціями у фахових наукових виданнях та монографіях.

Отримані результати дисертаційної роботи відрізняються науковою новизною та значущим методико-рекомендаційним характером щодо практичного використання запропонованих розробок у практиці роботи НПФ, компаній з управління активами та інших суб'єктів у процесі управління фінансовими ресурсами НПФ, а також у діяльності державних органів, що здійснюють нагляд і контроль у сфері недержавного пенсійного забезпечення.

Отже, вважаємо доцільним підтвердити, що ґрунтовний аналіз змісту дисертаційної роботи, розроблених і представлених у ній наукових положень та рекомендацій дозволяє зробити висновок про достатній ступінь їх обґрунтованості згідно визнаних вимог на відповідність дисертації Теслюк С.А. спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

СТРУКТУРА ТА ЗМІСТ ОСНОВНИХ ПОЛОЖЕНЬ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Дисертаційна робота Теслюк С.А. за структурою складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації становить 297 сторінок, з них 200 сторінок формують основний текст роботи. За змістом, структурою та оформленням дисертація повністю відповідає вимогам МОН України.

У кожному з розділів та підрозділів роботи дисертант виклала результати, що становлять значний науковий інтерес та є обґрунтованими і достовірними.

Так, у першому розділі дисертаційної роботи заслуговує уваги аналізування застосування методичних підходів (фінансово-посередницького, фондово-інституційного, соціально-психологічного, господарсько-товаристського, пенсійно-трастового, функціонально-цільового) до розкриття сутності НПФ, уточнення поняття “фінансові ресурси НПФ”. Вагомий

науковий інтерес становить дослідження структури фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів та особливості їх формування. Достатньо обґрунтованими є, запропоновані автором, пропозиції щодо удосконалення системи управління фінансовими ресурсами НПФ.

У другому розділі дисертаційної роботи схвального відгуку заслуговує здійснення прогнозування розвитку НПФ та їх активів на основі регресійного аналізу і побудови трендових моделей, характеристика регулювальних та стимулювальних інструментів управління фінансовими ресурсами НПФ, розробка методики оцінки ризиків діяльності недержавних пенсійних фондів в умовах відсутності конкретних кількісних.

Значний науковий та практичний інтерес становить сформована у дисертаційній роботі концепція державної політики розвитку НПФ, яка дасть можливість підвищити рівень безпеки НПФ з метою зростання до них довіри населення і визначення перспективних напрямів удосконалення їх діяльності.

Належним чином обґрунтованим можна визнати також і запропоновану автором у третьому розділі дисертаційної роботи модель акумулювання та використання фінансових ресурсів недержавних пенсійних фондів, застосування якої дасть змогу ефективніше розподіляти фінансові ресурси із врахуванням попередніх результатів і прогнозних оцінок їх діяльності.

Запропоновані висновки і рекомендації логічно випливають із положень дисертаційної роботи. Об'єкт, предмет, мета, завдання дослідження сформульовані у відповідності до обраної теми. В межах усіх розділів і підрозділів дисертації простежується логічно послідовне та обґрунтоване вирішення наукового завдання щодо формування й розвитку теоретико-методологічних і практичних положень з управління фінансовими ресурсами НПФ. Таким чином, можна зробити висновок про те, що дисертація є завершеною науково-дослідною роботою із логічно пов'язаною, цілісною композицією, науковим стилістичним наповненням та авторською манерою викладення матеріалу.

НАУКОВА НОВИЗНА РЕЗУЛЬТАТІВ ДОСЛІДЖЕННЯ

Ознайомлення зі змістом дисертації та автореферату дало змогу виокремити такі елементи наукової новизни у сформульованих автором положеннях дисертаційної роботи:

1. Дисертантом розвинуто сутність поняття «фінансові ресурси НПФ», яке на противагу існуючим, забезпечує усунення його ототожнення із такими поняттями як «пенсійні активи», «пенсійні кошти», і дає змогу уточнити співвідношення між складовими фінансових ресурсів НПФ (с. 29-30 дисертації).

2. Сформульовано авторське бачення та уточнено науково-методичні підходи до формування системи управління фінансовими ресурсами, яка поєднує у собі місію, цілі та принципи управління, форми, методи та інструменти управління, що дає змогу виокремити дві підсистеми – керуючу та керовану (с. 56-62 дисертації).

3. Розвинено інструментарій прогнозування розвитку НПФ та їх активів, що на відміну від наявних, базується на використанні регресійного аналізу та побудові трендових моделей (с. 86-93 дисертаційної роботи).

4. Здобувачем досліджено регульовальні та стимульовальні інструменти управління фінансовими ресурсами НПФ, комплексне використання яких дає змогу обґрунтувати можливості активізації розвитку недержавного пенсійного забезпечення (с. 99-107 дисертаційної роботи).

5. З метою ідентифікації впливу ризиків на фінансові ресурси НПФ, що базується на правилах нечіткої логіки, удосконалено методичні підходи до оцінки ризикоутворюючих факторів. На противагу існуючим, запропоновані підходи репрезентує можуть слугувати базою для раціонального вибору моделей управління ризик-факторами (с. 126-144 дисертації).

6. Здобувачем сформовано наукові підходи щодо вдосконалення системи державного регулювання та нагляду за фінансовою діяльністю НПФ на основі систематизації зарубіжного досвіду, які, на відміну від існуючих,

передбачають впровадження нових організаційних засад нагляду та напрямів його розвитку (с. 167 дисертаційної роботи).

7. Виокремлено сформовано концептуальні положення державної політики розвитку НПФ в Україні на основі системного підходу, до яких належать умови, чинники, завдання, напрями, очікувані результати, що сприятиме структурним зрушенням у секторі НПФ, що сприятиме структурним зрушенням у секторі НПФ, підвищенні його ефективності та конкурентоспроможності (с. 195 дисертації).

8. Вперше розроблено модель акумулювання та використання фінансових ресурсів НПФ, яка визначає пропорції задоволення вимог учасників НПФ щодо виплат та отримання прибутку для стабільного функціонування на засадах раціонального розподілу ресурсів (с. 169-174 дисертаційної роботи).

ПРАКТИЧНЕ ЗНАЧЕННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ДОСЛІДЖЕННЯ

Практична значущість одержаних результатів полягає в тому, що наукові положення дисертаційної роботи доведені до рівня конкретних пропозицій та методичних рекомендацій. Розробки дисертанта знайшли практичне застосування у діяльності Відкритого недержавного пенсійного фонду «Дністер» на всіх етапах розробки та реалізації пенсійних програм недержавного пенсійного фонду (довідка № 93 від 28.05.2018р.) та ТОВ «Компанія з управління активами «Портфельні інвестиції» в процесі формування інвестиційної стратегії компанії (довідка № 18-113 від 03.06.2018 р.), а саме результати аналізу фінансово-ресурсної бази вітчизняних недержавних пенсійних фондів, а також розробка середньотермінового прогнозу їх розвитку, що засвідчує їх прикладний характер.

Запропоновано рекомендації щодо управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів Волинської області для обґрунтування стратегічних напрямів розвитку при формуванні Стратегії розвитку Волинської області на період до 2020 року та плану заходів її реалізації (довідка № 1368/36/2-18 від 07.07.2018 р.), зокрема: виокремлені проблеми розвитку

недержавних пенсійних фондів та структури їх фінансових ресурсів, що дало змогу розробити першочергові заходи для подолання загроз та мінімізації ризиків, спрямованих на посилення соціальної захищеності громадян; система нагляду за фінансово-ресурсною діяльністю недержавних пенсійних фондів, що передбачає запровадження нових організаційних засад нагляду та основних напрямків їх розвитку.

Ключові теоретико-методологічні та методико-прикладні положення дисертаційної роботи були впроваджені у навчальний процес Східноєвропейського національного університету ім. Лесі Українки за програмами підготовки бакалаврів та магістрів під час викладання дисциплін, «Фінанси», «Фінансовий ринок», «Страховання» (довідка № 03-28/02/1782 від 20.06.2018р.).

ПОВНОТА ВІДОБРАЖЕННЯ НАУКОВИХ ПОЛОЖЕНЬ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ В ОПУБЛІКОВАНИХ АВТОРОМ ПРАЦЯХ

Теоретико-прикладні положення, висновки та рекомендації дисертаційної роботи, що містять визначені елементи наукової новизни, повною мірою знайшли відображення у 20 наукових працях загальним обсягом 8,49 д. а. (7,49 д. а. належить особисто автору), з яких участь в 1 монографії; 8 статей у наукових фахових виданнях України (з них 4 включено до міжнародних наукометричних баз); 2 – в інших наукових виданнях; 9 – у збірниках матеріалів наукових конференцій.

В оприлюднених наукових працях основні положення дисертаційної роботи та результати дослідження висвітлено з достатньою повнотою. Характер видань і зміст опублікованих наукових праць відповідають вимогам ДАК МОН України, рекомендованим для повноти висвітлення отриманих результатів дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Публікації та автореферат в повній мірі відображають зміст дисертаційної роботи. Аналіз публікацій автора дає змогу зробити висновок про повноту викладу основних наукових положень її дисертаційного дослідження у науковій

літературі. Кількість публікацій є достатньою для висвітлення результатів дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук відповідно до вимог.

ДИСКУСІЙНІ ПОЛОЖЕННЯ ТА ЗАУВАЖЕННЯ ДО ДИСЕРТАЦІЇ

Аналіз змісту та структури дисертаційної роботи, викладених в ній теоретичних положень, науково-методичних і прикладних розробок дозволяють оцінити її позитивно. Вона за своїм змістом повністю відповідає меті та поставленим задачам дослідження. Дисертаційна робота викладена й оформлена відповідно до норм і вимог, характеризується аргументованістю викладу матеріалу, цілісністю та змістовною завершеністю. Матеріал подано в логічній послідовності, доступною для сприйняття науковою українською мовою.

Дослідження вирішує багатоаспектну та складну науково-практичну задачу, але, незважаючи на високий рівень її підготовки та позитивну оцінку, вважаємо за доцільне звернути увагу на наступні дискусійні положення і зауваження, зокрема:

1. У першому розділі подано розвиток категорії «фінансові ресурси», проте автором не опрацьовано висвітлення думок зарубіжних вчених з цього питання, що обмежує повноту здійсненого наукового дослідження.

2. Здобувач у дисертаційній роботі (підрозділ 2.1) здійснює аналіз динаміки фінансових ресурсів вітчизняних недержавних пенсійних фондів та середньотермінове прогнозування фінансових ресурсів на основі регресійного аналізу і лінійних трендових моделей. На наш погляд, у роботі доцільно було б для прогнозування активів НПФ використати не лінійний, а поліноміальний тренд.

3. Запропонована у другому розділі класифікація ризиків недержавних пенсійних (рис. 2.1, с. 110), в рамках якої автор виділяє зовнішні і внутрішні ризики. Однак, класифікацію внутрішніх ризиків варто було б доповнити організаційним ризиком, який пов'язаний з діяльністю Ради НПФ.

4. Заслугове уваги дослідження регулювальних та стимулюючих інструментів управління фінансовими ресурсами НПФ (підрозділ 2.2). Утім, доцільно було б вдосконалити аналіз стимулювальних інструментів з метою його кращої репрезентації.

5. На нашу думку, робота була б більш комплексною, якби автор провів дослідження рівня довіри населення до недержавних пенсійних фондів, який існує на сучасному етапі розвитку нашої держави.

Загалом, зазначені вище зауваження не зменшують наукової та практичної значущості результатів дослідження і не впливають на загальну позитивну оцінку дисертаційної роботи.

ВІДПОВІДНІСТЬ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ ВИМОГАМ МОН УКРАЇНИ

Дисертація Теслюк С.А. є завершеною науково-дослідною роботою, що виконана самостійно автором на високому науково-теоретичному рівні та оформлена у відповідності до положень, норм і правил, затверджених Міністерством освіти і науки України.

Автореферат за структурою і технічним оформленням відповідає встановленим стандартам та відображає ключові результати дисертаційної роботи й основні наукові здобутки автора.

ЗАГАЛЬНИЙ ВИСНОВОК ПРО ДИСЕРТАЦІЙНУ РОБОТУ

Дисертація Теслюк Софії Анатоліївни «Фінансові ресурси недержавних пенсійних фондів в Україні» виконана на високому науково-теоретичному рівні, а одержані автором в процесі дослідження результати характеризуються науковою новизною і мають вагомое теоретичне та практичне значення. У дисертаційній роботі розв'язано актуальне науково-практичне завдання щодо теоретичних положень та прикладних рекомендацій в сфері управління фінансовими ресурсами недержавних пенсійних фондів.

Згідно існуючих вимог, положення та результати дисертаційної роботи, опубліковано у фахових наукових виданнях, у тому числі чотири статті у виданнях України, які включені до наукометричних баз даних, обговорено та схвалено на науково-практичних конференціях різного рівня. Представлені у дисертаційній роботі результати, як свідчать документи, подані у дисертації, знайшли впровадження у практичній діяльності вітчизняних машинобудівних підприємств.

Зміст автореферату та основні положення дисертації є ідентичними. Обсяг друкованих праць та їх кількість відповідає вимогам МОН щодо публікації основного змісту дисертаційних досліджень.

Тема роботи, об'єкт та предмет дослідження, зміст, висновки та отримані результати відповідають паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Дисертація є завершеною науково-дослідною роботою та відповідає вимогам МОН України, які висуваються до робіт на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук, зокрема, п.п. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України №567 від 24.07.2013 р. (зі змінами і доповненнями).

Усе викладене вище дає можливість зробити висновок про те, що автор дисертаційної роботи Теслюк Софія Анатоліївна заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
Заслужений економіст України,
завідувач кафедри бухгалтерського
обліку, оподаткування та аудиту
Чернігівського національного
технологічного університету



В.Г. МАРГАСОВА