

Голові спеціалізованої вченої ради  
Д 35.051.003  
у Львівському національному університеті імені Івана Франка  
доктору економічних наук, професору  
Крупці М.І.

## ВІДГУК

офіційного опонента на дисертацію Овчара Ореста Андрійовича на тему  
«Формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання у відкритій  
економіці України»,

подану на здобуття ступеня доктора філософії

з галузі знань 07 «Управління та адміністрування»

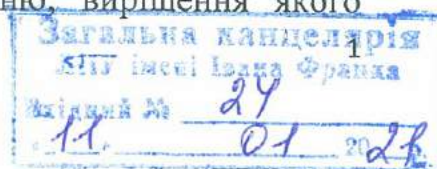
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

### 1. Актуальність обраної теми

Дисертаційне дослідження Овчара Ореста Андрійовича - сучасне дослідження, яке присвячене важливій та актуальній в науковому та прикладному аспектах темі, що стосується формуванню фінансових ресурсів підприємств у відкритій економіці України. Відкрита економіка по-іншому структурує будь-які фінансові відносини між суб'єктами господарювання, де присутні не тільки локальні підприємства, але й також закордонні представники бізнесу. Відкрита економіка надає багато можливостей для самих громадян, компаній та інших суб'єктів господарювання як на мікро-, так і на макрорівнях, на кшталт, інвестування заощаджень за межі країни, значно ширший вибір товарів та послуг, зростання експорту тощо. Перелічені операції базуються перш за все на раціональному формуванні та розподілі фінансових ресурсів.

Ще більшої актуальності набуває проведене дослідження в контексті євроінтеграційних процесів, основними векторами якого також визначено інтеграція вітчизняного ринку капіталу у європейський. Варто зауважити, що позитивні ефекти від формування фінансових ресурсів в умовах відкритої економіки викликають також і дискусії в наукових колах, оскільки це вимагає пильно уваги до збереження економічної безпеки суб'єкта господарювання. Є й інші проблемні зони формування фінансових ресурсів в умовах відкритої економіки: незнання локального фінансового законодавства, низький рівень довіри до суб'єктів фінансового ринку, низький рівень захисту інвесторів тощо.

Саме на цих питаннях і зосереджено дисертаційне дослідження, а його тема є актуальною в науковому та прикладному аспектах, оскільки присвячена дискусійному та досить вивченому науковому питанню, вирішення якого



пов'язане з розв'язанням проблеми раціонального формування та використання фінансових ресурсів.

Робота виконувалася в рамках науково-дослідної роботи кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка за темою “Формування фінансового потенціалу національної економіки” (номер державної реєстрації 0116U001677), де Овчар О.А. дослідив механізм формування фінансових ресурсів вітчизняними підприємствами в умовах відкритої економіки та обґрунтував підходи до підвищення ефективності процесу оптимізації структури капіталу з урахуванням зовнішніх джерел.

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

Обґрунтованість результатів дисертації зумовлена вдало розробленим дизайном дослідження, правильно обраними методами дослідження, а також достатнім обсягом зібраних актуальних релевантних аналітичних даних з достовірних джерел (звітні й статистичні матеріали Національного банку України, Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України та інших центральних органів виконавчої влади, дані інформаційно-аналітичних видань. Методи аналізу даних дозволили оптимізувати процес обробки даних та формуванню висновків і результатів дослідження.

Методологічний базис обґрунтованості результатів дисертаційного дослідження забезпечується і тим, що Овчаром О.А. опрацьовані численні літературні джерела з проблематики визначення ролі та місця фінансових ресурсів у структурі ресурсів підприємства, класифікації фінансових ресурсів підприємств, принципам формування фінансових ресурсів у відкритій економіці, джерел формування фінансових ресурсів підприємства тощо. Показово, що під час розгляду стану вивченості більшості методологічних питань дисертації її автор з достатньою глибиною та критичністю підходить до їхнього аналізу.

Такий підхід дав Овчару О.А. змогу обґрунтувати власні підходи та методи дослідження питань, пов'язаних з економічною природою та концептуалізацією системи нормативно-правового регулювання формування фінансових ресурсів: вітчизняна практика та зарубіжний досвід.

Обґрунтованості положень, висновків і рекомендацій, що містяться в дисертації значно сприяє ґрунтовна фактологічна основа роботи. Мета дисертаційного дослідження корелює з обраною темою роботи. Об'єкт і предмет дослідження визначено вірно. Зміст сформульованих наукових задач структурно-логічно узгоджений, їх кількість можна вважати достатньою для розкриття обраної теми дисертації і вирішення поставленої мети. Дисертант

дотримується логічного та структурованого викладення матеріалу. Пропоновані методичні підходи є такими, що дозволяють проводити конкретні розрахунки. Отримані наукові положення сформульовано коректно, по кожному з них визначено наукові результати, сутність їх новизни та її ступінь.

Висновки (проміжні та заключний) являють собою логічно обґрунтовані підсумки виконаної роботи та повною мірою відображають виконання поставлених завдань дослідження, можливі результати їх впровадження та є узагальненням досліджень й основою формулювання практичних рекомендацій. Вони не містять внутрішніх суперечностей і мають практичну спрямованість. Кількість, обсяг і якість друкованих праць відповідають вимогам Міністерства освіти і науки України, підтверджують обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих в дисертації.

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

### **3. Достовірність та новизна одержаних результатів**

Наукова новизна дисертаційного дослідження полягає поглибленні теоретико-методологічних засад формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання у відкритій економіці та наданні практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності цього процесу у глобальному фінансовому просторі.

1) На особливу увагу заслуговує аналітичне підґрунтям для визначення пріоритетних векторів державної фіскальної та монетарної політики в частині стимулювання нагромадження фінансових ресурсів та розвитку інноваційного підприємництва в Україні, а саме виявлення взаємозв'язків між комплексом макроекономічних показників та зміною кількості інноваційних підприємств, в Україні на основі проведеного кореляційно-регресійного аналізу впливу обсягів наукових та науково-технічних робіт, обсягів фінансування інновацій з державного та місцевого бюджету, податкового тиску, відсоткових ставок (стор. 76-82)

2) Вагомим результатом роботи є розроблена дисертантом концептуальна схема оптимізації формування фінансових ресурсів підприємств в умовах відкритості економіки, яка включає інституційно-організаційне забезпечення (інноваційні інструменти, інституційне регулювання, нормативно-правове забезпечення) та механізм залучення фінансових ресурсів (містить циклічні етапи). Її застосування дасть змогу визначити фактори впливу та послідовність управління фінансовими ресурсами суб'єктів господарювання з урахуванням проведеної аналітичної оцінки і моніторингу напрямів їх оптимізації (стор. 173)

3) Як на важливий результат роботи слід вказати на методологічний інструментарій оцінки ризиків формування й реалізації фінансового потенціалу підприємств в умовах відкритості економіки в частині застосування експертних методів. В залежності від категорій та прийнятності ризику кожної з запропонованих груп ризиків обчислений інтегральний показник рівня ризику, який дає змогу комплексно оцінювати загрози функціонуванню суб'єктів господарювання та вносити корективи у їх фінансову політику (стор.127-130)

4) В дисертації вдосконалено низку важливих положень, що стосувалися:

- наукових підходів до розширення переліку принципів формування фінансових ресурсів в умовах відкритої економіки, зокрема запропоновано принципи транспарентності, пропорційності джерел залучення, гарантування фінансової безпеки та відкритості. Виокремлення та сутнісне розмежування цих принципів дає змогу оптимізувати процес формування фінансових ресурсів на підприємстві, оскільки враховує характерні відмінності, властиві відкритим економікам, а саме вимоги до прозорості, фінансової безпеки та досягнення високого рівня конкурентоздатності на міжнародних ринках (стор. 37);

- концептуально-теоретичні підходи до класифікації джерел формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання у відкритій економіці, що, на відміну від поширених, передбачають виділення окремої групи фінансових ресурсів, залучених внаслідок виходу на міжнародні ринки капіталу. Пропонована структуризація дасть змогу розширити аналітичні підходи до механізму формування капіталу підприємств (стор. 51-35 );

5) Серед питань, які в дисертації набули подальшого розвитку, варто визначити: структуризація складових відкритості в частині виокремлення інституційно-правової, соціально-культурної, торгівельної та інфраструктурної, фінансово-інвестиційної, цифрової та науково-технологічної (стор. 76)

Загалом достовірність вказаних та інших положень дисертації не викликає сумнівів, бо зазначені результати отримано на основі вдало розробленої методології дослідження, застосуванням сучасних методів збору даних, їх аналізу для їх опрацювання, глибоким критичним аналізом наукових літературних джерел, несуперечливістю та цілісністю отриманих часткових результатів дисертаційного дослідження.

#### **4. Значущість дослідження для науки і практики та шляхи його використання**

Теоретична значущість дисертації полягає у розвитку автором методологічних засад формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання в умовах відкритості економіки, розвитку теоретико-фундаментального підґрунтя дослідження процесу формування фінансових ресурсів в умовах відкритості економік; структуризація складових відкритості в частині виокремлення інституційно-правової, соціально-культурної, торгівельної та інфраструктурної, фінансово-інвестиційної, цифрової та науково-технологічної; наукові підходи до фінансування активів підприємства з урахуванням відкритості економіки в частині пропозицій використання власного капіталу та фінансових ресурсів, залучених з зарубіжних джерел, зокрема обґрунтовано пріоритетність формування необоротних активів головно за рахунок власного капіталу та фінансових ресурсів, залучених із зовнішніх джерел, а позикові ресурси використовувати для фінансування змінної та постійної частин оборотних активів.

Заслуговує на увагу і той факт, що результати дослідження мають високий рівень практичного застосування: ТОВ «Ві Джі Ресерч» – в частині використання методологічного інструментарію оцінки ризиків формування й реалізації фінансового потенціалу інноваційних підприємств в умовах відкритої економіки та основних рекомендацій для успішного проведення краудфінансової кампанії (довідка № 00000001/20 від 20 травня 2020 р.); ТОВ «Техмеджик» – у частині удосконалення дивідендної політики, оптимізації структури капіталу в умовах відкритої економіки та SWOT-аналізу виходу українських підприємств на міжнародні ринки фінансових ресурсів.

## **5. Повнота викладу результатів в опублікованих працях**

За темою дисертаційного дослідження основні наукові результати дисертаційної роботи опубліковані у 15 працях загальним обсягом 4,99 д.а. (особисто автору належить 3,74 д.а.), з них: 7 статей у наукових періодичних виданнях (у тому числі 5 статей у наукових фахових виданнях України), з них 2 – у виданнях, що включено до міжнародних наукометричних баз та 1 – у закордонному виданні; 8 – у збірниках матеріалів тез доповідей на конференціях.

Обсяг і зміст опублікованих праць Овчара О.А. свідчать, що вони з достатньою повнотою розкривають результати дисертації.

## **6. Відповідність тексту дисертації вимогам академічної доброчесності**

Аналіз тексту дисертації, а також публікації автора за темою дисертації свідчить про відсутність ознак порушення автором вимог академічної

доброчесності. В дисертаційній роботі і опублікованих статтях автора наявні посилання на джерела інформації у разі використання ідей, розробок, тверджень, відомостей, дотримано вимоги норм законодавства про авторське право; надано достовірну інформацію про результати наукової діяльності, використані методики досліджень і джерел інформації.

Зокрема, в дисертаційній роботі не виявлено ознак академічного плагіату, самоплагіату, фабрикації та фальсифікації.

## **7. Ідентичність тексту анотації та основних положень дисертації**

Порівняльний аналіз анотації та основних результатів тексту дисертаційного дослідження Овчара О.А. засвідчує їх повну відповідність. Анотація не містить інформації, яка була б відсутньою у дисертації. Дисертація та оприлюднена анотація оформлені відповідно до вимог, встановлених МОН України.

## **8. Дискусійні положення та зауваження щодо змісту дисертації**

У цілому позитивно оцінюючи наукове та практичне значення одержаних автором результатів, слід вказати на деякі дискусійні положення, що мають місце в дисертаційній роботі:

- 1) Оскільки перший розділ дисертації носить назву «Теоретико-організаційні основи формування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання», то варто було б більше приділити уваги саме організаційним основам формування фінансових ресурсів, оскільки дисертант в роботі торкнувся лише поверхнево їх (стор. 42-49). В ході критичного огляду літературних джерел переважає візуалізація результатів не власних досліджень, а інших авторів. Так, наприклад, рис. 1.1 (стор. 27), Рис. 1.2. (стор. 34), рис. 1.3. (стор. 42), табл. 1.5 (стор. 54).
- 2) Альтернативний підхід щодо формування фінансових ресурсів з урахуванням відкритості економіки (рис. 1.4., стор. 46), хоч і представляє авторську розробку, разом з тим потребує деталізації та доповнення переліку можливих фінансових ресурсів за критерієм «Внаслідок виходу на міжнародні ринки капіталу в умовах відкритості економіки». В таблицях 1.2. (стор. 47) та 1.3. (стор. 48) хоч і наведені переваги та недоліки використання власних та запозичених ресурсів відповідно, водночас, автору слід було сфокусувати увагу на ризик-профіль компаній, які можуть використовувати ті чи інші фінансові ресурси, а також на галузеву приналежність компаній, які можуть застосовувати в своїй діяльності .
- 3) У підрозділі 2.1. (стор. 79-84) досить обмежено розкрито сучасний інструментарій дослідження фінансових ресурсів підприємств у відкритій

економіці, оскільки мають бути передбачені набір методів дослідження, інструментів, програмного забезпечення, які б дозволяли здійснювати, як якісні, так і кількісні дослідження, а також сети даних, що могли б виступити потужним аналітичним забезпеченням. Крім того, необхідно було б описати особливості використання сучасного інструментарію з дослідження фінансових ресурсів саме у відкритій економіці, що значно посилює б значущість та цінність проведеного дослідження.

4) Автором хоч і здійснений досить глибокий аналіз підприємств за видами економічної діяльності з 2013 по 2018 рр., що демонструє повну картину використання різних джерел фінансування вітчизняними підприємствами, разом з тим, аналіз балансу підприємств (як активів, так і пасивів) виконаний лише за 2018 рік. Тож висновки, які слідують результатам цих досліджень потребують глибшої аналітичної роботи в період з 2013 по 2018 рр. (стор. 92).

5) Виявлений кореляційний зв'язок між кількістю інноваційних підприємств та обсягом виконаних наукових і науково-технічних робіт (фундаментальні дослідження) (рис. 2.10, стор. 115) безумовно є цінним з огляду формування їх бази фінансового забезпечення, у той же час, потребують уточнення джерело інформації стосовно кількості підприємств, що впроваджували інновації. Безумовно, корисним є також дослідження впливу коштів місцевих бюджетів на та зміни кількості підприємств, що впроваджували інновації (стор. 118). Однак теза про те, реформа децентралізації допоможе виправити ситуацію потребує більш обґрунтованого підтвердження. Автору слід було б також під час аналізу даних прийняти до уваги й інші фактори впливу на мотивацію здійснення інноваційної діяльності підприємств.

6) Запропоновані тези щодо удосконалення дивідендної політики підприємств в контексті реінвестування як методу залучення фінансових ресурсів потребують уточнення стосовно того, яким чином можна ці рекомендації застосовувати в умовах відкритої економіки (стор. 147-148).

7) У підрозділі 3.2. на високому аналітичному рівні розглянуто діяльність краудфандингової платформи Kickstarter, як оператора, що сприяє формуванню фінансових ресурсів підприємств. Разом з тим, є потреба у аналізі і вітчизняних платформ, які надають такі ж самі послуги, як і Kickstarter. Крім того, необхідно доповнити цей підрозділ системою ризик-менеджменту для інвестора, який має бажання вкладати свої кошти в той чи інший проект.

8) Автор хоч і здійснює SWOT-аналіз фінансових ресурсів (стор. 175) та бере до уваги усі фактори в достатньо повній мірі, однак, йому варто було б згадати, про те, що цифровий світ стирає кордони і сприяє відкритості економіці. Сучасні інструменти FinTech повинні були також бути взяті до уваги, як ті, які сприяють виходу українських підприємств на міжнародний фінансовий ринок.

Однак висловлені зауваження та побажання не применшують високий науково-теоретичний та прикладний рівень проведеного здобувачем дослідження, мають дискусійний характер.

### 9. Загальний висновок та оцінка дисертації

Дисертаційна робота “Формування фінансових ресурсів суб’єктів господарювання у відкритій економіці України” відповідає галузі знань 07 “Управління та адміністрування” спеціальності 072 “Фінанси, банківська справа та страхування” та вимогам “Порядку проведення експерименту з присудження ступеня доктора філософії”, затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 06 березня 2019 р. № 167, а її автор – Овчар Орест Андрійович – заслуговує на присудження ступеня доктора філософії за спеціальністю 072 “Фінанси, банківська справа та страхування”.

#### Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри корпоративних фінансів  
і контролінгу  
ДВНЗ «Київський національний  
економічний університет імені Вадима  
Гетьмана»

Є. А. Поліщук

