

ВИСНОВОК

про наукову новизну, теоретичне та практичне значення результатів дисертації «Формування ринку цільового капіталу в Україні» здобувача ступеня доктора філософії з галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Адамик Марії Степанівни

1. Актуальність теми дисертації

Сьогодні в Україні однією із нагальних проблем розвитку некомерційних організацій, які функціонують у різних напрямках гуманітарної сфери, є обмежені обсяги фінансування, які впродовж останніх років дедалі більше скорочуються з огляду на вплив коронавірусної пандемії, а тепер і повномасштабної війни росії проти України. Поглиблення фінансової нестабільності, зменшення обсягів бюджетного фінансування, посилення безпекових та інших викликів ставить під загрозу функціонування вітчизняних некомерційних організацій та зумовлює гостру потребу у пошуку альтернативних джерел фінансування, одним з яких є цільовий капітал. Активне створення ендавмент-фондів у країнах з розвинутою ринковою економікою, орієнтація і установ фінансового сектора на управління цільовим капіталом та поява у цій сфері належного інфраструктурного забезпечення спричинили формування ринку цільового капіталу.

Формування ринку цільового капіталу в Україні досі не було об'єктом спеціального, комплексного економічного дослідження, а окремі аспекти даної проблематики знаходили певне відображення у працях українських науковців, які стосувалися головним чином удосконалення механізмів фінансового забезпечення переважно в сфері вищої освіти, яка й характеризується найкращими можливостями для формування ринку цільового капіталу. Ситуація змінилася після того, як ендавмент-фонди з огляду на значні обсяги активів, стали одними з головних інституційних інвесторів, впливаючи на розвиток цілих соціально-економічних систем. В Україні формування повноцінного ринку цільового капіталу потребує належних інституційних умов для його функціонування, популяризації у суспільстві ідеї ендавмент-інвестування, побудови індустрії управління цільовим капіталом, а також створення належного правового, фінансового, методичного, інформаційно-аналітичного та кадрового забезпечення зазначених процесів.

Тому питання формування ринку цільового капіталу в Україні потребують додаткового обговорення та реагування, визначають актуальність і своєчасність даного дослідження. Тему дисертації затверджено на засіданні Вченої ради Державного вищого навчального закладу «Університет банківської справи», протокол № 2 від 30.10.2019 року.

2. Зв'язок теми дисертації з державними програмами, науковими напрямами університету та кафедри

Дисертаційна робота виконана в межах дослідних робіт, а саме: «Сучасні напрями та механізми модернізації фінансової системи України» (номер державної реєстрації

0115U002173) – кафедри фінансового консалтингу та банківництва в Університеті банківської справи; «Фінансове забезпечення стратегії розвитку просторових форм організації економіки» (номер державної реєстрації 0123U101553) – кафедри фінансових технологій та консалтингу в Львівському національному університеті імені Івана Франка.

3. Особистий внесок здобувача в отриманні наукових результатів

Наукове дослідження виконано здобувачкою самостійно. Основні теоретичні положення та розробки, які характеризують наукову новизну дослідження, теоретичну і практичну значимість його результатів, отримані дисертантом особисто. Основні результати дисертації висвітлено у 10 публікаціях, серед яких: 5 наукових статей у фахових виданнях України, включаючи одну у виданні, що індексується у міжнародній наукометричній базі Web of Science, 5 тез доповідей на науково-практичних конференціях. Аналіз наукових праць за темою дисертації дає можливість стверджувати, що опубліковані матеріали повною мірою відображають основні положення та висновки проведеного дослідження. Результати досліджень, які наведені у дисертаційній роботі та опубліковані у наукових статтях, належать авторці і є її науковим доробком. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

У розділі 1 «Теоретичні засади формування ринку цільового капіталу» на основі критичного аналізу наукової літератури авторкою виявлено характерні особливості та розкрито сутність понять «цільовий капітал», «ендавмент-фонди», визначено принципи та функції, що дозволило поглибити розуміння базових понять та розширити предметно-змістовне наповнення теоретичного базису функціонування цільового капіталу. Поглиблено класифікацію ендавмент-фондів за шляхом введення нових класифікаційних ознак та показано відмінності між їхніми видами. Обґрунтовано послідовність кругообігу цільового капіталу з виокремленням його стадій, розкрито зміст і характеристику ринку цільового капіталу, та його місце у системі фінансово-кредитних відносин між економічними суб'єктами, що реалізуються в ринковому просторі.

В межах розділу 2 «Сучасний стан і практика формування ринку цільового капіталу» розроблено науково-методичний підхід до комплексного аналізу ринку цільового капіталу. На основі даного підходу здійснено комплексну оцінку передумов формування ринку цільового капіталу, цікавий і неупереджений аналіз процесів функціонування ендавмент-фондів, а також узагальнено напрями та можливості використання їхніх ресурсів, що дало змогу виявити ключові проблеми формування та подальшого функціонування ринку цільового капіталу в Україні. Проведений компаративний аналіз вітчизняного і зарубіжного досвіду дав змогу систематизувати моделі функціонування цільового капіталу в межах виокремлених авторкою критеріїв та сформулювати напрями

імплементатії в Україні елементів зарубіжної практики з питань формування ринку цільового капіталу.

У розділі 3 «Напрями активізації процесів формування ринку цільового капіталу в Україні» обґрунтовано авторський підхід до побудови алгоритму формування і використання цільового капіталу з позицій комплексної характеристики особливостей та стадій функціонування ендавмент-фондів, запропоновано систему критеріїв та показників оцінки ефективності їх функціонування. Поглиблено науково-практичні підходи до формування індустрії управління цільовим капіталом в частині залучення фінансово-кредитних установ до процесів створення та консалтингової підтримки ендавмент-фондів, реалізації фандрайзингових стратегій, довірчого управління цільовим капіталом, спільного управління інвестиційними портфелями ендавмент-фондів. Розроблено та обґрунтовано концепцію забезпечення формування ринку цільового капіталу України, яка спрямована вирішення низки регуляторних, економічних, організаційних, інформаційних та кадрових проблем.

3. Достовірність та обґрунтованість отриманих результатів та запропонованих автором висновків і рекомендацій

Отримані результати є достовірними та обґрунтованими, що зумовлено використанням дисертанткою сучасних методів досліджень, опрацюванням значної кількості наукових праць за обраним напрямом та аналізуванням великого масиву статистичних даних. Основні результати виконаного дослідження було апробовано як у вигляді доповідей на науково-практичних конференціях, так і в процесі рецензування публікацій у фахових виданнях, в тому числі у науковому виданні, що входить до міжнародної наукометричної бази Web of Science.

3. Ступінь новизни основних результатів дисертації порівняно з відомими дослідженнями аналогічного характеру

До найвагоміших результатів дисертації, що характеризуються науковою новизною, належать такі.

удосконалено:

– змістовну інтерпретацію понять: «цільовий капітал» – з огляду на формування некомерційними організаціями сталого капіталу з подальшим обов'язковим розміщенням у ринкові активи (як самостійно, так і шляхом передачі в довірче управління), використання виключно на фінансування статутних і програмних цілей організації виключно за рахунок пасивного доходу від розміщення базового капіталу; «ендавмент-фонди» – з огляду на їх розгляд як накопичувально-розподільчих фондів, у межах яких здійснюється формування добровільних благодійних внесків з подальшим перетворенням

в цільовий капітал. На відміну від наявних, даний підхід створює теоретичний базис для змістовної характеристики ринку цільового капіталу та ідентифікації механізмів його формування;

– науковий підхід до класифікації ендавмент-фондів, що базується на основі застосування методу «дерева цілей» та передбачає окрім традиційних введення додаткових класифікаційних ознак (суб'єкт управління, суб'єкт створення, валюта активів, форма внесків, ступінь ризику, характер організації, модель формування, правовий статус, характер використання доходів, визначеність часу дії, сфера функціонування), що формує підґрунтя для вибору та обґрунтування комплексу заходів з формування ринку цільового капіталу, виходячи напрямів та специфіки функціонування ендавмент-фондів;

– науково-методичний підхід до комплексного аналізу ринку цільового капіталу за рахунок виокремлення аналізу процесів регламентації та організації його функціонування, формування індустрії управління цільовим капіталом, а також методичного, інформаційно-аналітичного та кадрового забезпечення, що дасть змогу комплексно оцінити тенденції, виявити ключові проблеми, визначити модель та обрати інструментарій для забезпечення його подальшого розвитку.

– науково-практичні підходи до формування індустрії управління цільовим капіталом в частині залучення фінансово-кредитних установ до процесів створення та консалтингової підтримки ендавмент-фондів, реалізації фандрайзингових стратегій, довірчого управління цільовим капіталом, спільного управління інвестиційними портфелями ендавмент-фондів. Використання запропонованих підходів сприятиме активному залученню установ фінансового сектору до формування ринку цільового капіталу, зростання обсягів довгострокових фінансових ресурсів та подальше їх спрямування на цілі соціально-економічного розвитку країни;

отримали подальший розвиток:

– визначення сутності поняття «ринок цільового капіталу» з позицій виокремлення специфічної сфери середньо – і довгострокових фінансових відносин, яка формується внаслідок взаємодії попиту і пропозиції на цільовий капітал, трансформації сформованих грошових фондів у ринкові активи, а також наявності інституційно-правових та фінансових обмежень у функціонуванні цільового капіталу. На відміну від існуючих, таке бачення комплексно розкриває зміст поняття, виходячи зі специфіки кругообігу цільового капіталу та критеріїв ідентифікації меж функціонування ринку цільового капіталу;

– послідовність організації формування та використання цільового капіталу, яка, на відміну від існуючих, комплексно інтегрує в собі низку функціональних аспектів управління цільовим капіталом, що дає змогу обґрунтування та оцінки ефективності раціональних управлінських рішень, інструментів їх реалізації у розрізі стадій

функціонування ендавмент-фондів (концептуальної, ресурсної, інвестиційно-витратної та моніторингово-оціночної);

– концепція забезпечення формування ринку цільового капіталу, спрямована на створення об'єктивних передумов та сприятливого середовища для створення та активізації діяльності ендавмент-фондів, з огляду на його пріоритети, сферу функціонування, координуючу та стимулювальну роль держави.

6. Перелік наукових праць, які відображають основні результати дисертації

Статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України

1. Пшик Б.І., Адамик М.С., Медуна Н.В., Михалевич Р.М. Механізми активізації інвестиційного потенціалу домогосподарств в Україні: макроекономічний аспект. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2021. Том 4. № 39. С. 349 – 361. Режим доступу: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/3464>. – 0,83 друк. арк. (особистий внесок автора – 0,25 друк. арк.: обґрунтовано доцільність популяризації державою культури соціального інвестування та ідеї створення ендавмент-фондів). (Wos).

2. Адамик М.С. Сутність, ознаки та сфера функціонування ринку цільового капіталу. *Ефективна економіка*. 2023. № 9. URL: <https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/2192>. – 0,83 друк.арк.

3. Адамик М.С. Роль ендавмент-фондів у фінансовому забезпеченні закладів вищої освіти. *Фінансовий простір*. 2023. Вип. 1(49). С. 50 – 61. – 0,71 друк. арк.

4. Адамик М.С. Наукові підходи до класифікації та характеристики фондів цільового капіталу. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2022. Випуск 48. С. 64-76. – 0,79 друк. арк.

5. Адамик М.С. Теоретичні підходи до визначення сутності цільового капіталу. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2022. Випуск 6 (158). С. 34 – 40. – 0,63 друк. арк.

7. Апробація основних результатів дослідження на конференціях, симпозіумах, семінарах тощо

1. Пшик Б.І., Адамик М.С. Розвиток системи вищої освіти України на базі цільового капіталу. Економіко-соціальні відносини в галузі фізичної культури та сфері обслуговування : тези доп. V Міжнар. наук.-практ. конф. (27-28 квітня 2023 року, м. Львів) / за заг. ред. Н. Павленчик. – Львів : ЛДУФК ім. Івана Боберського, 2023. С. 63-65. – 0,15 друк. арк. (особистий внесок автора – 0,07 друк. арк.: окреслено ключові проблеми створення ендавмент-фондів у закладах вищої освіти).

2. Пшик Б.І., Адамик М.С. Розвиток фінансових продуктів у сфері управління цільовим капіталом. Фінансові інструменти сталого розвитку економіки : матер. 5-ої міжнар. наук.-практ. конференції (Чернівці, 27 квітня 2023 р.). – Чернівці : Чернівець. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2023. С.278-282. – 0,18 друк. арк. (*особистий внесок автора – 0,08 друк. арк.: обґрунтовано роль управляючої компанії у створенні ендавмент-фонду та управління цільовим капіталом*).

3. Адамик М.С. Сучасні проблеми формування ринку цільового капіталу в Україні. Фінансово-кредитна система України в умовах інтеграційних і глобалізаційних процесів: матеріали XXI Всеукраїнської науково-практичної конференції студентів та аспірантів. Черкаси : Навчально-наукове відділення ЛНУ ім. Івана Франка, Черкаси, 2023. С. 67-70. – 0,2 друк. арк.

4. Адамик М.С. Перспективи функціонування ендавмент-фондів в системі вищої освіти України. Сучасна наука та освіта: стан, проблеми, перспективи. Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Полтава, 20-21 березня 2023 року). Полтава: ДЗ «ЛНУ імені Тараса Шевченка», 2023. с. 23 – 25. – 0,27 друк. арк.

5. Пшик Б.І., Адамик М.С. Фонди розвитку громад як потенційне джерело фінансування процесів післявоєнної відбудови економіки України. Сучасна парадигма публічного управління : Збірник тез IV Міжнародної науково-практичної конференції (10-12 листопада 2022р.) / За наук. ред. керн., доцента Стасина А.В. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, – Львів, 2022. – с. 643 – 651. – 0,45 друк. арк. (*особистий внесок автора – 0,2 друк. арк.: обґрунтовано ознаки фондів громад та інструментарій формування і використання ними цільового капіталу*).

8. Наукове значення виконаного дослідження із зазначенням можливих наукових галузей та навчальних курсів, де можуть бути застосовані отримані результати

Положення та висновки дослідження дають змогу покращити розуміння складних процесів, які лежать в основі формування ринку цільового капіталу та можливостей щодо наукового пошуку шляхів вирішення на цій основі широкого спектра соціально-економічних проблем. Також мають важливе значення для фінансової науки та можуть бути використані у навчальному процесі закладів вищої освіти під час підготовки навчально-методичного забезпечення з окремих дисциплін, освітніх програм, посібників та підручників. Результати дослідження отримали застосування в процесі проведення лекційних та практичних занять на факультеті управління фінансами та бізнесу Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання дисциплін: «Управління ендавмент-фондами», «Управління фінансовими активами», «Інвестиційний банкінг». Також результати дослідження використовувались в

Університеті банківської справи під час проведення навчальних занять з дисциплін «Гроші, фінанси і кредит» та «Інвестування».

9. Практична цінність результатів дослідження із зазначенням конкретного підприємства або галузі, де вони можуть бути застосовані

Отримані результати дослідження, висновки та рекомендації можуть бути використані в роботі органів місцевої влади і самоврядування, усі типів некомерційних (неприбуткових) організацій в процесі створення ними ендавмент-фондів, а також підвищення ефективності формування і використання ресурсної бази, напрацювання якісних фінансових рішень на базі управління цільовим капіталом. Дисертація має практичну значущість для освітньо-наукової сфери, а її результати дослідження можуть бути корисними у процесі підготовки здобувачів вищої освіти.

10. Оцінка структури дисертації, її мови та стилю викладення

Дисертаційна робота за структурою, мовою та стилем викладення відповідає вимогам Міністерства освіти і науки України.

Дисертацію заслухано та обговорено на науковому семінарі кафедри фінансових технологій та консалтингу Львівського національного університету імені Івана Франка (протокол № 4 від 17 листопада 2023 р.). Під час обговорення дисертації суттєвих зауважень, які стосуються суті роботи, не було.

Дисертаційна робота Адамик Марії Степанівни “Формування ринку цільового капіталу в Україні” є завершеним науковим дослідженням в межах поставлених завдань, в якому здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукового завдання, яке полягало у поглибленні теоретичних засад розвитку науково-методичних підходів та обґрунтуванні практичних рекомендацій щодо забезпечення ефективного формування та подальшого розвитку ринку цільового капіталу в Україні.

На основі зазначеного вище можна зробити такі висновки щодо поданої дисертаційної роботи:

1. За актуальністю обраної теми, обсягом, достовірністю та рівнем апробації отриманих результатів, науковою новизною, обґрунтованістю висновків, практичною значущістю дисертація Адамик М.С. “Формування ринку цільового капіталу в Україні” відповідає вимогам наказу Міністерства освіти і науки України № 40 від 12.01.2017 р. “Про затвердження Вимог до оформлення дисертації” та постанови Кабінету Міністрів України № 44 від 12.01.2022 р. “Про затвердження Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії”.

2. Дисертація відповідає вимогам до підготовки кваліфікаційних наукових праць за спеціальністю 072 “Фінанси, банківська справа та страхування” галузі знань 07 “Управління та адміністрування”.

3. Наукові праці Адамик Марії Степанівни, опубліковані за результатами дисертаційної роботи, за кількістю та якістю відповідають пп. 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 року № 44.

4. Дисертація «Формування ринку цільового капіталу в Україні» Адамик Марії Степанівни рекомендується для подання до розгляду та захисту у спеціалізованій вченій раді.

Головуюча на засіданні наукового семінару,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансових технологій та консалтингу
Львівського національного університету
імені Івана Франка

Ірина ТЯЖКОРОБ

«17» 11 2023 р.

Підпис професора Тяжкороб І.В. підтверджую
Вчений секретар Львівського національного
університету імені Івана Франка, доцент



Ольга ГРАБОВЕЦЬКА