

РІШЕННЯ СПЕЦІАЛІЗОВАНОЇ ВЧЕНОЇ РАДИ ПРО ПРИСУДЖЕННЯ СТУПЕНЯ ДОКТОРА ФІЛОСОФІЇ

Спеціалізована вчена рада ДФ 35.051.142 Львівського національного університету імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України, м. Львів, ухвалила рішення про присудження ступеня доктора філософії з галузі знань 07 Управління та адміністрування за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування на підставі прилюдного захисту дисертації «Формування ринку цільового капіталу в Україні» 12 лютого 2024 року.

Адамик Марія Степанівна, 09 квітня 1987 року народження, громадянка України, освіта повна вища: у 2009 році закінчила Буковинську державну фінансову академію, де здобула ступінь вищої освіти магістра за спеціальністю «Банківська справа».

З 09.2019 р. навчалася в аспірантурі ДВНЗ «Університет банківської справи», а з 06.2022 р. до 09.2023 р. була аспіранткою кафедри фінансових технологій та консалтингу Львівського національного університету імені Івана Франка, форма навчання заочна.

Працює на посаді начальника регіонального управління Центру обслуговування клієнтів Львівської філії Газорозподільчі мережі України з 09.2023 р. до цього часу.

Дисертацію виконано на кафедрі фінансового консалтингу та банківництва ДВНЗ «Університет банківської справи» та на кафедрі фінансових технологій та консалтингу Львівського національного університету імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України, м. Львів.

Науковий керівник: Пшик Богдан Іванович, доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансових технологій та консалтингу Львівського національного університету імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України, м. Львів.

Здобувачка має 10 наукових публікацій за темою дисертації, з них 0 статей у періодичних наукових виданнях інших держав, 5 статей у наукових фахових виданнях України, 0 монографій:

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://ikd.net.ua/index.php/fkd/article/view/3464>. (Web of Science);
2. Адамик М.С. Теоретичні підходи до визначення сутності цільового капіталу. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2022. Випуск 6 (158). С. 34 – 40;
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.

У дискусії взяли участь голова і члени спеціалізованої вченої ради та присутні на захисті фахівці:

1. Демчишак Назар Богданович, доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка МОН України, без зауважень.

2. Горин Володимир Петрович, доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів ім. С.І. Юрія Західноукраїнського національного університету МОН України, надав позитивний відгук із зауваженнями:

1. Потребує додаткового пояснення визначення у дисертаційній роботі такої ознаки класифікації ендавмент-фондів, як спосіб створення, за якою авторка виокремлює фонди, утворені за рахунок власних коштів організації (с. 55). Такий підхід суперечить представленим на с. 35-37 дефініціям цільового капіталу та ендавмент-фонду, згідно яких джерелом їхнього формування визначено тільки добровільні внески зовнішніх донорів. У цьому ж контексті не зрозуміло, яким чином узгоджується виокремлення авторкою строкових ендавмент-фондів та фондів під конкретний проект (с. 54-55) із принципами постійного нарощування «тіла ендавменту» або цілісності дару, визначеними на с. 39.

2. При розкритті теоретичних засад ринку цільового капіталу (с. 58-76) авторці доцільно було б більшу увагу приділити розкриттю середовища його формування, представленого сукупністю ендо- та екзогенних чинників різного походження та характеру дії. Це збагатило б теоретичну частину роботи, а також дало б можливість створити передумови для проведення SWOT – аналізу задля визначення можливостей і загроз у щодо формування ринку цільового капіталу в Україні.

3. Зважаючи на окреслені на с. 102-120 формальні та неформальні бар'єри, а також проблеми інвестування цільового капіталу в Україні (зокрема, слабкий розвиток фондового ринку і низький рівень доходності фінансових інструментів, високі темпи інфляції, законодавчі обмеження та ін.), аргументи авторки щодо перспектив розвитку ринку в Україні цільового капіталу виглядали б більш переконливо, якщо б були доповнені моделюванням ефективності показників діяльності умовного чи існуючого ендавмент-фонду у контексті формування портфелю його активів, оптимізації структури витрат.

4. На с. 169 роботи авторкою запропоновано комплекс показників для оцінювання ефективності управління цільовим капіталом, спосіб їх розрахунку та рекомендовані значення. Однак у тексті дисертаційної роботи варто було обґрунтувати, чому саме такий набір показників є найбільш прийнятним для оцінювання, на чому базуються рекомендовані значення цих індикаторів та чи є ці показники рівноважливими. Також доречно було б апробувати запропоновану методику на прикладі даних конкретного ендавмент-фонду.

5. Доволі цікавими видаються рекомендації авторки щодо популяризації ідеї зі створення і посилення ролі ендавмент-фондів у суспільстві (с. 213-215), створення ефективної системи підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації фахівців для ендавмент-фондів та розвиток кадрового потенціалу ринку цільового капіталу (с. 218-219). Однак на наш погляд, ці рекомендації потребують більш глибокої деталізації у частині організаційного забезпечення, джерел фінансування та результативності реалізації.

6. Контroversійною і такою, що потребує більш детального обґрунтування є пропозиція авторки щодо створення фондів розвитку громад для вирішення соціально-економічних проблем післявоєнного часу (с. 205-206). З тексту роботи не зрозуміло, хто має виступати засновником цих фондів, чи узгоджуються з нормами

бюджетного законодавства пропозиції щодо використання бюджетних коштів на їхнє створення (с. 207) та спрямування ресурсів фондів громад на споживче кредитування чи надання кредитів малому бізнесу (с. 186). Авторці також варто було оцінити корупційні ризики створення таких фондів.

3. Ткачук Ірина Ярославівна, доктор економічних наук, доцент, начальник управління освіти Чернівецької міської ради, доцент кафедри фінансів і кредиту Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича МОН України, надала позитивний відгук із зауваженнями:

1. У дисертації детально розглянуто зміст цільового капіталу, особливості формування фондів цільового капіталу та можливості використання частини отриманих доходів некомерційними організаціями. Втім для повноти висвітлення інформації про фонди цільового капіталу варто було б більше уваги присвятити ендавментам, тіло яких також може використовуватись при сплині певного періоду часу, виконанні певної умови чи настанні визначеної події (англ. Wasting endowments, term endowment).

2. В пункті 1.1. дисертаційної роботи повинні бути розглянуті сутність, принципи та функції цільового капіталу, натомість, як зазначено на сторінці 38, розглянуто сукупність принципів, що “мають бути покладено в основу теоретичного базису функціонування фондів цільового капіталу”.

3. Одним із завдань дисертаційного дослідження є з'ясування сутності, функцій та класифікації фондів цільового капіталу (ендавмент-фондів) (с. 19), проте у п. 1.2. дисертаційної роботи, який присвячений дослідженню теоретичних засад функціонування фондів цільового капіталу не розкрито функції фондів цільового капіталу (с. 43-58), а отже, зазначене завдання не є розв'язаним повною мірою.

4. Дисертантка, визначаючи основні завдання роботи, вказує на необхідність розкриття змісту, принципів та сфери функціонування ринку цільового капіталу (с. 19), проте в дисертаційній роботі не розкрито принципів ринку цільового капіталу, а отже, це завдання не є розв'язаним повною мірою.

5. У п. 2.2 дисертаційної роботи розглянуто чотири основні напрями використання цільового капіталу: інвестування в ринкові активи з метою отримання доходу, фінансування за рахунок отриманих доходів статутної діяльності некомерційної організації (НКО) та адміністративно-господарських витрат на управління ендавмент-фондом, а також реінвестування цільового капіталу (с. 123). Однак робота б суттєво виграла, якби автором було здійснено сценарний аналіз впливу зміни основних макроекономічних показників на вартість та дохідність ринкових активів з метою визначення найбільш вигідних для інвестування цільового капіталу.

6. У роботі вказано, що існує суттєва кореляція між обсягами ендавмент-фонду і співвідношенням між окремими видами активів в інвестиційному портфелі: чим більший обсяг фонду, тим більшою буде частка альтернативних інвестицій (с. 133). Проте в роботі не представлено кореляційно-регресійного аналізу, а отже стверджувати про наявність кореляційних зв'язків недоречно.

7. Одним із основних завдань роботи є узагальнити світовий досвід формування ринку цільового капіталу і визначити можливості його застосування у вітчизняних умовах (с. 19). Досвід формування ринку цільового капіталу розкрито у п. 2.3. дисертаційної роботи (с. 123-145), проте в самому пункті не обґрунтовано, яким чином цей досвід може бути використаний в українській практиці.

8. У роботі допущено лексичні та граматичні погрішності, які подекуди суттєво ускладнюють сприйняття матеріалу.

4. Дропа Ярослав Богданович, доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка МОН України, надав позитивну рецензію із зауваженнями:

1. Безумовно заслуговує на увагу запропонований авторкою підхід до тлумачення сутності поняття цільовий капітал (сталий капітал, який формується за рахунок фінансових та матеріальних цінностей, добровільно наданих безкоштовно зовнішніми донорами некомерційній організації безстроково або ж на визначений час, що передається в управління та використовується виключно на фінансування статутної діяльності організації в частині пасивного доходу, отриманого від інвестування базового капіталу у ринкові активи (с. 35)). Водночас варто зазначити, що поданому визначенню характерний досить вузький кругозір, оскільки він враховує тільки процеси формування цільового капіталу неприбутковими установами і не висвітлює критеріїв ефективності його використання.

2. Робота значно б виграла, якби дисертантка у другому розділі кількісно проаналізувала вплив рівня тіньової економіки на ступінь розвитку ринку цільового капіталу в Україні (підпункт 2.1 роботи, с. 98).

3. З результатів розрахунків, наведених у таблицях 2.17 “Структура активів ендавмент-фондів коледжів і університетів США на кінець 2022 фінансового року” (с. 133) і табл. 2.18 “Середня річна прибутковість ендавмент-фондів ЗВО США за один, три, п’ять і десять років (станом на кінець 2022 фінансового року)” (с. 134) спостерігається ситуація, що найбільше вкладень в альтернативні інвестиції і найвищі показники прибутковості активів є характерні для американських ендавмент-фондів обсягом понад 1 млрд. доларів, тоді як для менших за обсягом фондів тенденція є протилежною. Дисертантка робить висновок про те, що існує залежність між обсягами фонду та структурою його активів і, відповідно, рівнем прибутковості, однак разом з тим не обґрунтовує причини такої залежності.

4. У підпункті 3.3 дисертації у процесі обґрунтування авторкою концептуальних підходів до стимулювання розвитку ринку цільового капіталу в Україні варто було б більше уваги приділити окресленню напрямів активізації використання ендавмент-фондів у вітчизняних закладах вищої освіти у період повоєнного відновлення національної економіки.

5. Козьмук Наталія Ігорівна, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри соціального забезпечення і управління персоналом, начальник відділу дистанційної та дуальної освіти Центру забезпечення якості освіти Львівського національного університету імені Івана Франка МОН України, надала позитивну рецензію із зауваженнями:

1. У підрозділі 1.1 «Сутність, принципи та функції цільового капіталу» у пропонованому визначенні цільового капіталу автор дотримується думки про формування цільового капіталу суто некомерційними (неприбутковими) організаціями (с. 35). Така позиція є дискусійною, оскільки, які свідчить світовий досвід, формувати ендавмент-фонди і, відповідно, бути власниками цільового можуть й інші економічні агенти (держава, приватні компанії, а також фізичні особи).

2. В межах розробленого науково-методичного підходу до комплексного аналізу ринку цільового капіталу (рис. 2.1, с. 81) дисертантка пропонує систему

показників для оцінки його стану (додаток А), які можуть мати як теоретичне, так і практичне значення. Погоджуючись загалом із логікою і змістом цих показників варто зазначити, що у дисертаційній роботі не розкрито механізм їх прикладного застосування.

3. У змісті підрозділу 3.2 «Розвиток індустрії управління цільовим капіталом» (с. 170 – 192) відсутнє чітке і повне розуміння автором сутності, принципів функціонування та складу учасників індустрії цільового капіталу. До того ж цей термін неодноразово зустрічається на сторінках дисертаційної роботи.

4. У підрозділі 3.3 «Концептуальні підходи до забезпечення процесів формування ринку цільового капіталу в Україні» при викладенні авторської концепції (с. 193 – 222) доцільно було б виділити окремий блок питань, який би стосувався механізмів гарантування фінансової безпеки для учасників даного ринку та протидії фінансовим зловживанням, які можуть мати місце у процесі функціонування ендавмент-фондів.

Загальна оцінка роботи і висновок. Дисертація Адамик Марії Степанівни на тему «Формування ринку цільового капіталу в Україні» є самостійною та ґрунтовною науковою працею, що виконана з дотриманням вимог академічної доброчесності. У роботі запропоновано нове вирішення наукового завдання, пов'язаного із поглибленням теоретичних засад, розвитку науково-методичних підходів та обґрунтуванні практичних рекомендацій щодо забезпечення ефективного формування та подальшого розвитку ринку цільового капіталу в Україні. Це дало змогу отримати наукові положення, які містять складові наукової новизни, а саме: удосконалено змістовну інтерпретацію поняття «ринку цільового капіталу» та поглиблено теоретичні засади його формування. Удосконалено науково-методичний підхід до комплексного оцінювання ринку цільового капіталу. На основі проведеного аналізу виявлено сучасні проблеми, напрями та можливості використання цільового капіталу в Україні. Розроблено та обґрунтовано практичні рекомендації щодо активізації процесів формування ринку цільового капіталу в умовах кризи фінансування некомерційних організацій та війни в Україні.

Практична цінність результатів дослідження полягає у можливості застосування наукових положень і висновків в практичній діяльності некомерційних організацій, фінансово-кредитних установ, органів місцевого самоврядування, а також закладами вищої освіти в процесі розроблення освітніх програм та підготовки майбутніх фахівців-економістів.

Результати досліджень, які представлені у дисертаційній роботі та опубліковані у наукових статтях, належать автору та є його науковим доробком. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

За кількістю і рівнем публікацій, апробацією на наукових конференціях дисертація «Формування ринку цільового капіталу в Україні» відповідає вимогам наказу МОН України № 40 від 12.01.2017 року «Про затвердження Вимог до оформлення дисертації» та «Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії» (Постанова Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44, з наступними змінами), а її автор, Адамик Марія Степанівна, заслуговує присудження ступеня доктора філософії з галузі знань 07 Управління та адміністрування за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування.

Результати відкритого голосування: «За» – 5 (п'ять) членів ради,

«Проти» – жоден членів ради

На підставі результатів відкритого голосування спеціалізована вчена рада ДФ 35.051.142 Львівського національного університету імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України, м. Львів, присуджує Адамик Марії Степанівні ступінь доктора філософії з галузі знань 07 Управління та адміністрування за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування.

Голова спеціалізованої
вченої ради ДФ 35.051.142

Назар ДЕМЧИШАК

