

ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА

на дисертаційну роботу **Шпакович Ірини Романівни**

на тему: «Державне управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві», подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством

1. Актуальність теми дослідження

Ефективна державна інвестиційна політика сьогодні виступає одним з найпотужніших чинників технічного оновлення та піднесення виробництва, соціально-структурного реформування національної економіки, зростання добробуту населення. В умовах реформування економіки в Україні мають бути розроблені свої власні алгоритми державної політики ефективного управління не лише економікою, а й інвестиційною діяльністю, які б поєднували окремо взяті механізми світового економічного надбання та вітчизняну специфіку. Ефективність інвестиційного використання фінансових ресурсів передбачає визначення найбільш раціональних напрямів капіталовкладення, обираючи при цьому прийнятну форму їх трансформації. Однією з найбільш значимих форм інвестиційної діяльності в теперішній час в масштабах світового фінансового ринку є спільне інвестування, яке відбувається з використанням механізмів інвестиційних фондів.

Сучасний ринок спільного інвестування являє собою у функціональному і інституційному аспектах систему, що потребує теоретичного аналізу й осмислення в процесі обґрунтування заходів державної політики щодо його розвитку. Цей сегмент фінансового ринку, з одного боку, функціонує в межах ринкової системи господарювання з притаманними їй ринковими механізмами саморозвитку та саморегулювання, а з другого боку – потребує активного державного регулювання. Це зумовлено насамперед значною та вагомою економічною і соціальною роллю спільного інвестування в забезпеченні реального сектору економіки

інвестиційними ресурсами, чутливого до негативних змін кон'юнктури світового та національного фінансових ринків. Аналіз останніх досліджень і публікацій, законодавчої і нормативної бази засвідчив, що державне регулювання спільного інвестування є специфічним напрямом діяльності держави, що зумовлений потребами знаходження ефективних засобів державного впливу на розвиток інвестиційної діяльності в національній економіці.

Упродовж усієї історії розвитку спільного інвестування в Україні проблема державного управління діяльності інститутів спільного інвестування не розглядається комплексно, а заходи державного управління цієї сфери мали несистемний характер і не були підкріплені розробкою відповідних програм і стратегій розвитку спільного інвестування.

З урахуванням цього, тема дисертаційної роботи Шпакович Ірини Романівни є актуальною та має важливе теоретичне і практичне значення.

2. Аналіз публікацій автора за темою дисертації

За результатами дисертаційного дослідження Шпакович І. Р. опублікувала 7 статей у наукових фахових виданнях України (з яких 1 стаття у виданні, що включене до міжнародних наукометричних баз даних), 1 статтю у науковому періодичному виданні іноземних держав та 1 статтю, яка додатково відображає наукові результати дисертації. Статті мають широку географію (м. Люблін (Польща), м. Львів, м. Одеса, м. Хмельницький, м. Івано-Франківськ, м. Луцьк). Окрім того, автором опубліковано 7 тез доповідей на науково-практичних конференціях. Загалом автором опубліковано 16 наукових праць обсягом 5,1 друкованих аркушів, з яких особисто автору належить 4,59 аркуша.

Опубліковані праці дисертанта в повній мірі відображають основні положення, результати дисертаційного дослідження, а також наукову новизну. Тоді як аналізування публікацій дозволяє зробити висновок про повноту викладу та висвітлення матеріалу дослідження.

3. Ступінь достовірності та обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій дисертаційного дослідження

Аналіз дисертаційної роботи, основних статистичних даних, а також наведених автором розрахунків, дозволяє стверджувати, що основні результати досліджень автора достатньою мірою обґрунтовані. Їх наукова достовірність не викликає сумнівів, оскільки вони отримані в результаті аналітичної роботи.

В основу дослідження покладено класичні прийоми економічного аналізу, вивчення достатньої кількості праць провідних вітчизняних та зарубіжних науковців, а також достатній обсяг апробації результатів дослідження.

Автором чітко окреслені і лаконічно побудовані мета та завдання дослідження, обґрунтовано теоретичні та методичні підходи щодо їх виконання, розроблено і апробовано відповідні пропозиції, які у своїй комплексності є науковим шляхом вирішення поставлених завдань. Об'єкт і предмет дослідження визначені згідно встановлених вимог. Зміст сформульованих наукових задач логічно і лаконічно узгоджений, їх кількість можна вважати достатньою для розкриття обраної теми дисертації і вирішення поставленої мети. Особливо варто відмітити, що завдання дослідження, положення наукової новизни і висновки дисертації є логічно взаємопов'язаними, а результати дослідження отримані автором особисто.

В поданій на опонування дисертаційній роботі Шпакович І. Р. сформульовано та обґрунтовано сукупність положень, які характеризуються науковою новизною і свідчать про особистий внесок її автора в розвиток економічної науки. Під час проведення досліджень використовувалася статистична інформація, отримана як із офіційних джерел, так і в результаті літературного пошуку, виконаного автором.

Вищевикладене свідчить про обґрунтованість і достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій, що викладено у дисертаційній роботі Шпакович І. Р.

4. Наукова новизна результатів дисертаційного дослідження

Наукові положення дисертаційного дослідження Шпакович І. Р. сформульовані автором самостійно та відображають особистий внесок дисертанта в розвиток економічної науки та її галузі – економіка та управління національним господарством. В поданій на опонування дисертації сформульовано та обґрунтовано ряд положень, висновків, пропозицій, які відзначаються науковою новизною та мають практичну спрямованість.

Наукова новизна роботи викладена автором конкретно, послідовно і системно. Особливо слід відмітити те, що дисертантом вперше запропоновано метод державного контролювання діяльності інститутів спільного інвестування (п. 3.2, с. 134-139, 155), який базується на застосуванні кластерного аналізу та враховує 15 фінансово-економічних показників їх діяльності, що дозволяє здійснювати розподіл інвестфондів на групи за рівнем успішності з метою прийняття належних управлінських рішень. А в подальших наукових дослідженнях результати проведеного кластерного аналізування можуть стати базисом для удосконалення державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування (п. 3.3, с. 160-168).

Важливим результатом роботи дисертанта можна вважати розвинутий понятійно-категоріальний апарат досліджуваної проблематики (п. 1.1, с. 20-21), який розкриває сутність та особливості діяльності зі спільного інвестування, а також дає трактування технології залучення інвестицій.

Цінність наукової новизни підтверджується також розвиненою класифікацією інститутів спільного інвестування, що доповнена такими ознаками, як «за кількістю інвесторів» і «за рівнем ризику» (п. 1.2, с. 31-40).

Запропонована класифікація дозволяє враховувати кількісний та якісний склад інвесторів інвестфондів.

На позитивну оцінку заслуговує ґрунтовний підхід до порівняння основних показників діяльності інститутів спільного інвестування в Україні та зарубіжних країнах (п. 2.3, с. 103), а також комплексний підхід до визначення чистого доходу інвестиційних фондів у світі (п. 2.3, с. 113). Автор акцентує увагу на тому, що найбільш сталими на світовому ринку є доходи від діяльності збалансованих/гібридних інститутів спільного інвестування, а найбільшого коливання в чистих доходах зазнають фонди грошового ринку.

Досить вдалою та важливою є позиція здобувача щодо імплементації в українську практику процедур проведення незалежної експертизи регламенту та проспекту емісії радником з інвестування – інвестиційним консультантом (п. 3.1, с. 129-130) та систематизації вимог, переваг і недоліків його діяльності (п. 3.1, с. 133-135). Зокрема автор доречно зазначає про те, що діяльність інвестиційного консультанта надасть змогу перерозподілити повноваження між учасниками ринку, оптимізувати роботу ринку інвестування та скоротити державний апарат і витрати на нього, що досить актуально для цілей державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування.

На нашу думку, наведені вище елементи наукової новизни формують цілісну систему державного управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві.

5. Практичне значення результатів дисертаційного дослідження

Наукові здобутки дисертаційного дослідження Шпакович І. Р. мають практичну цінність для діяльності реальних сучасних інститутів спільного інвестування. Зокрема, метод державного контролювання на основі кластерного аналізу (п. 3.2), доцільно використовувати аналітикам саморегулювальної організації чи Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку з метою прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Удосконалена система державного організування діяльності інвестиційних фондів в національному господарстві (п. 3.1) дозволить органам державного управління оптимізувати роботу ринку спільного інвестування, скоротити апарат Комісії і тим самим знизити витрати на неї.

Удосконалена система державного регулювання діяльності інститутів спільного інвестування (п. 3.3), яка дозволяє працівникам управлінських підрозділів Комісії і саморегулювальних організацій приймати управлінські рішення щодо виявлених у групах інвестфондів переваг і недоліків.

Основні положення та результати дисертаційного дослідження впроваджено у діяльність органів державного управління та вітчизняних компаній з управління активами, а саме: Західного територіального управління Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (довідка № 09.1-33/566-1 від 03.08.2015 р.); ПАТ «Прикарпатська інвестиційна компанія «Прінком» (довідка № 286/1 від 02.09.2015 р.); ТОВ «Компанія з управління активами «ІС-Холдинг» (довідка № 147 від 18.11.2015 р.).

Отримані результати дисертаційної роботи впроваджено у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка» та застосовуються під час викладання дисципліни «Міжнародний фінансовий менеджмент» (напрямок підготовки «Міжнародна економіка») (довідка про впровадження результатів дисертаційної роботи № 67-01-2314 від 25.12.2015 р.).

6. Дискусійні положення та зауваження до дисертаційної роботи

Результати дисертаційного дослідження Шпакович І. Р. мають значне теоретичне та практичне значення та заслуговують позитивної оцінки. Однак, слід відмітити наявність деяких дискусійних положень:

1. На нашу думку, обрані дисертантом фінансово-економічні показники, що характеризують діяльність зі спільного інвестування, доцільно було оцінити на корельованість (п. 3.2, с. 139). Надмірно велика їх кількість може призвести до дублювання оцінюваних параметрів, що ускладнить

процес адекватної класифікації інвестиційних фондів, а в подальшому дослідженні спотворить результати і призведе до хибного групування.

2. Дискусійні обговорення виникають (п. 3.1, с. 127) стосовно наслідків від перерозподілу функцій між Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку і саморегулювальною організацією, а саме: автором не обґрунтовано та не розраховано на яку кількість спеціалістів буде скорочений штат Комісії і відповідно на яку суму знизяться витрати держбюджету на її утримання. В контексті цього незрозумілим залишається питання подальшої зайнятості скорочених фахівців.

3. Як відомо фіскальний механізм є одним із важливих методів державного регулювання, а його складові спроможні здійснити вплив на розвиток інститутів спільного інвестування в Україні. В роботі доцільно було б ширше розглянути інструменти фіскального регулювання інвестиційних процесів та показати їх вплив на ефективність державного організування діяльності інвестиційних фондів в національному господарстві. Зокрема мова йде про дослідження таких фіскальних регуляторів як податки і збори, пільги та преференції в оподаткуванні, а також податкові знижки та канікули. Автором в роботі нажаль це враховано не повністю, а подано досить в опосередкованому вигляді (п. 3.3, с. 165-166).

4. У п.п. 2.2 дисертаційної роботи здобувач використовує для аналізу дані, що характеризуються різними вибірками показників. Зокрема мова йде про часовий лаг вибірки одних даних за період 6 років, інших – 9 років, а також 2 і 5 років. Такий підхід частково обґрунтовується доступністю та наявністю статистично-аналітичної інформації, проте в кінцевому результаті продукує погіршення у прогнозах і висновках.

5. Робота б значно виграла, якби автор розширив спектр поставлених завдань до кількості підпунктів плану дисертації, що б дещо підсилило загальну спрямованість наукового дослідження на досягнення поставленої мети.

7. Загальна оцінка дисертації, її відповідність існуючим вимогам та висновки

Дисертаційне дослідження Шпакович Ірини Романівни на тему «Державне управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві» є завершеною науковою працею в межах поставлених завдань, де розроблені та науково обгрунтовані теоретичні та прикладні засади державного управління. Також варто відзначити самостійність, оригінальність та актуальність дисертаційної роботи.

Дисертація написана державною мовою. Вона складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури із 197 джерел та додатків. Дисертація має загальний обсяг 198 сторінок. Структурна побудова дисертаційного дослідження Шпакович І. Р. відповідає кваліфікаційним ознакам, стиль викладення та подача матеріалу дослідження є логічними, послідовними та зв'язаними єдиною цільовою спрямованістю. Мова дисертації лаконічна, конкретна та зрозуміла. Тема роботи, предмет та об'єкт дослідження, зміст та висновки відповідають паспорту спеціальності 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. Дисертація містить розроблені автором наукові доробки.

Усі положення, які винесено на захист, мають наукову новизну, а їх рівень («вперше», «удосконалено» та «набули подальшого розвитку») визначено коректно.

Автореферат у стислій формі передає усі основні положення дисертаційного дослідження і оформлений згідно з діючими нормативами та вимогами.

Відповідно до діючих вимог, що висуваються до дисертантів, усі основні наукові здобутки були опубліковані у фахових виданнях України, а також виданнях іноземних держав. Окрім того, результати дисертаційного дослідження були впроваджені у практичну діяльність сучасних вітчизняних інститутів спільного інвестування, що підтверджує практичну цінність

дисертації. Висловлені зауваження є дискусійними і не впливають на позитивну оцінку представленої до захисту роботи.

Отже, на підставі детального вивчення та аналізу завершеного дисертаційного дослідження Шпакович Ірини Романівни на тему «Державне управління інститутами спільного інвестування в національному господарстві», що подається на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 «Економіка та управління національним господарством», а також автореферату дисертації та основних публікацій автора можна зробити висновок про відповідність представленого усім вимогам та стандартам. Таким чином, дисертаційне дослідження заслуговує позитивної оцінки, а його автор, Шпакович І. Р., – присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 «Економіка та управління національним господарством».

Офіційний опонент:

кандидат економічних наук,

доцент кафедри податків та фіскальної політики

Тернопільського національного

економічного університету

Ф.П. Ткачик

Підпис кандидата економічних наук,

Ткачика Ф.П. засвідчую:

Учений секретар



М.А. Мудрак