

*Спеціалізованій вченій раді Д 79.051.04
Національного університету
«Чернігівська політехніка»
Міністерства освіти і науки України*

ВІДГУК
офіційного опонента
доктора економічних наук, професора
Колодізева Олега Миколайовича
на дисертаційну роботу Шишкіної Олени Вікторівни
на тему: «Методологія управління фінансовими ризиками
промислових підприємств»,
представленої на здобуття наукового ступеня доктора економічних
наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит
Актуальність теми дисертаційного дослідження

Економічний розвиток країни значною мірою обумовлюється результативною діяльністю суб'єктів підприємництва різних організаційно-правових форм, серед яких ключову роль посідають промислові підприємства. В процесі свого функціонування і розвитку промислові підприємства стикаються із різноманітними фінансовими та іншими видами ризиків, здатними призвести до негативних фінансових наслідків у вигляді втрати прибутку (доходу, капіталу).

Глобальність фінансових ризиків, необхідність максимально точного і оперативного управління ними обумовлює невідкладну потребу у знаходженні і застосуванні різних підходів, законів, законів і закономірностей, механізмів, методів, прийомів та інструментів уникнення негативних наслідків фінансових ризиків, що формують методологію управління фінансовими ризиками.

Кожен із зазначених підходів, методів, прийомів з управління фінансовим ризиком має свої особливості і сфери застосування. Завдання щодо зниження і регулювання фінансового ризику вирішуються як на внутрішньому так і на зовнішньому рівнях і знаходить відображення у системі загального ризик-менеджменту підприємства. З огляду на це,

головним завданням будь-якого промислового підприємства є мінімізація (нейтралізація) фінансових ризиків, іншими словами, створення ефективної системи та механізму управління фінансовими ризиками.

Отже, враховуючи зазначене можна стверджувати, що дисертаційна робота Шишкіної О.В. у сфері управління фінансовими ризиками промислових підприємств є актуальною.

Зв'язок дисертаційної роботи з науковими програмами, темами

Дисертаційну роботу виконано в межах планів науково-дослідних робіт Чернігівського національного технологічного університету МОН України за темами:

– «Теоретико-прикладні аспекти фінансових стимулів розвитку суб'єктів господарювання в умовах нестаціонарної економіки» (№ державної реєстрації 0118U004408), у якій дисертанткою досліджено фінансово-інвестиційні ризики й загрози, що негативно впливають на рівень фінансової та інвестиційної безпеки суб'єктів економіки на макро-, мезо і мікроекономічному рівні;

– «Стратегічні пріоритети та механізми фінансового забезпечення інноваційного розвитку базових галузей національного господарства» (№ державної реєстрації 0118U004407), у межах якої авторкою описані теоретико-методичні підходи до оцінки вартості промислового підприємства в умовах ризику й невизначеності навколишнього середовища;

– «Розробка фінансово-економічних засад інноваційного розвитку базових галузей економіки регіону» (№ державної реєстрації 0110U007062), де авторкою досліджено теоретичні аспекти управління фінансовими ризиками в системі економічної безпеки промислових підприємств, виокремлено ризики фінансового забезпечення інноваційно-інвестиційного розвитку промислових підприємств, проведено ідентифікацію ризиків і загроз стійкого функціонування та розвитку промислових підприємств;

– «Інноваційно-інвестиційні засади стійкого розвитку базових галузей національного господарства» (№ державної реєстрації 0115U001150), де дисертанткою досліджено теоретико-прикладні аспекти управління інноваційно-інвестиційними ризиками суб'єктів підприємництва;

– «Фінансова стійкість економічних систем у кризових умовах господарювання» (№ державної реєстрації 0115U001149), у межах якої авторкою визначені сутнісні ознаки та складові реального сектору економіки й уточнено його функціональне призначення;

– «Науково-практичні засади формування фінансово-економічної безпеки різних економічних систем» (№ державної реєстрації 0115U0011451), де дисертанткою систематизовано методи управління фінансово-інвестиційними ризиками суб'єктів підприємництва в контексті мінімізації ризиків і загроз погіршення рівня фінансово-економічної безпеки, досліджено особливості використання факторингу як методу забезпечення фінансової безпеки економічних суб'єктів різних типів.

Ступінь обґрунтованості та достовірності положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації

Дисертаційна робота є завершеним, логічно побудованим дослідженням, що структурно включає вступ, п'ять розділів, висновки, список використаних джерел та додатки.

Наукові положення, висновки та рекомендації, що містяться у дисертації і винесені на захист, є обґрунтованими. Вони базуються на поглибленому вивченні та узагальненні значного обсягу наукових публікацій з питань управління фінансовими ризиками промислових підприємств. Шишкіна О.В. чітко визначила тему, сформулювала завдання дисертаційної роботи.

Позитивним є те, що здобувачкою для досягнення мети та виконання поставлених завдань було використано широке коло сучасних загальних та спеціальних методів дослідження, а саме: *діалектичний метод пізнання* та

системний аналіз – для систематизації наукового доробку закордонних і вітчизняних учених щодо обґрунтування сутності управління фінансовими ризиками; *історико-логічний метод* – у процесі дослідження методів та засобів протидії фінансовим ризикам; *аналіз, синтез, індукція, дедукція* – для вивчення соціально-економічних явищ і процесів, пов'язаних із функціонуванням і розвитком промислових підприємств; розроблення нових теоретичних і методологічних положень управління фінансовими ризиками промислових підприємств; *економіко-статистичні методи* – для визначення схильності до ризику промислового підприємства, оцінювання рівня фінансових ризиків; *методи економіко-математичного моделювання, експертних оцінок, порівняння, аналогій, факторний і коефіцієнтний аналіз* – у процесі розробки та удосконалення методичних підходів щодо ідентифікації і оцінки фінансових ризиків промислових підприємств, оцінювання впливу фінансових ризиків на рівень фінансової безпеки промислового підприємства; *логічне узагальнення* – при формулюванні висновків та пропозицій; *графічної візуалізації* – для наочного подання інформації тощо.

Практичне значення результатів дисертаційної роботи

Практичне значення сформульованих авторкою в дисертації наукових положень, висновків і рекомендацій полягає в тому, що розроблені й обґрунтовані наукові напрацювання, представлені в дисертаційній роботі, можуть стати методологічною базою управління фінансовими ризиками великих, середніх, малих і мікропромислових підприємств різних видів діяльності. Запропоновані методологічні підходи та розроблені рекомендації знайшли відображення в практичній діяльності органів державної влади, промислових підприємств різних видів діяльності, фінансових установ та використовуються в методичному забезпеченні навчального процесу закладами вищої освіти, зокрема: Департаменту розвитку економіки та сільського господарства Чернігівської обласної державної адміністрації (довідка від

09.01.2020 р. № 03.02-10/126); Фінансового управління Чернігівської міської ради (довідка від 27.02.2020 р. № 01/07); Поліського фонду Міжнародних та регіональних досліджень (довідка від 10.09.2019 р. № 23-11/19); Управління транспорту та зв'язку Чернігівської міської ради (довідка від 03.10.2014 р. № 1-05/441); Інституту агроєкології і природокористування Національної академії аграрних наук України (довідка від 02.03.2020 р. № 104); Управління з економіки і фінансів ПрАТ «ЧЕЗАРА» (довідка від 02.03.2020 р. № 417/67); ТОВ «Чернігівський автозавод» (довідка від 04.03.2020 р. № 014Л/20); ПП «Мануфактура декора Сіверська» (довідка від 14.02.2020 р. № 14/2); Філії АТ «Укркресімбанк» у м. Чернігові (довідка від 05.03.2020 р. № 076-004/270); Приватного багатопрофільного підприємства «ВИМАЛ» (довідка від 12.11.2019 р. № 237); ТОВ «Сармак» (довідка від 12.02.2020 р. № 1202); ПП «ГумаТрест» (довідка від 05.02.2020 р. № 3); ТОВ «Бімекс-Агро» (довідка від 21.01.2020 р. № 5); АТ «Райффайзен Банк Аваль» (довідка від 10.02.2020 р. № 28); ПрАТ Чернігівська взуттєва фабрика «Берегиня» (довідка від 12.05.2020 р. № 156); Чернівецького міського комунального Шляхо-експлуатаційного підприємства (довідка від 07.05.2020 р. № 100).

Авторські розробки використовуються в навчальному процесі Чернігівського національного технологічного університету при викладанні курсів: «Аналіз і оцінка фінансових ризиків», «Управління фінансовими ризиками підприємств», «Страхування фінансових ризиків», «Інноваційний розвиток підприємства» (довідка 202/08-386 від 02.03.2020 р.).

Наукова новизна результатів дисертаційної роботи

Підсумовуючи основні висновки і результати дисертаційної роботи, а також особистий внесок здобувачки у вирішення обраної нею науково-прикладного завдання, можна зазначити, що наукову новизну становлять такі положення дослідження:

– збагачено понятійно-категоріального апарат теорії управління фінансовими ризиками промислових підприємств шляхом уточнення

сутності дефініції «*фінансовий ризик промислового підприємства*» через розширення переліку відповідних йому функцій, до яких авторкою віднесено: інформаційно-аналітичну, регулятивну, інноваційну та захисну як реакцію на комплекс загроз його функціонуванню та розвитку (с. 67 - 70) та систематизації й узагальнення його властивостей, а саме: невизначеності, суперечливості, альтернативності, ймовірності, динамічності, значущості, стохатичності, спадковості, флуктуаційності, суперечливості, керованості, взаємопов'язаності (наявності причинно-наслідкових зв'язків (62 - 67), а також шляхом введення в науковий обіг поняття «*вартість (ціна) фінансової безпеки*», яке дисертанткою пропонується розглядати через витрати частини прибутку або інших коштів підприємства на нейтралізацію факторів, що їх спричиняють, за вибраним напрямом протидії фінансовим ризикам (с. 378 - 397). Впровадження означених понять дозволило здобувачці підсилити ступінь наукової обґрунтованості управління фінансовим ризиками промислових підприємств;

– обґрунтовано методологічний базис дослідження управління фінансовими ризиками промислових підприємств, який спирається на систематизацію основних законів, закономірностей та взаємопов'язаних із ними принципів управління фінансовими ризиками (с.162-190). Зазначене дозволило здобувачці виявити та описати найбільш значущі, постійні, змінні та тимчасові зв'язки між основними компонентами системи управління фінансовими ризиками й прослідкувати особливості їх формування та розвитку. Це заклало основу своєчасної ідентифікації, аналізу, оцінки фінансових та суміжних з ними ризиків й створило підґрунтя розробки й запровадження комплексу зважених антиризикових заходів;

– визначено методологічну основу та побудовано алгоритм оцінювання вартості фінансової безпеки, який ґрунтується на розрахунку сумарних фінансових потреб на реалізацію заходів протидії фінансовим ризикам (с. 367 - 383). Використання зазначеного алгоритму дозволяє не тільки диверсифікувати антиризикові заходи, спрямовані на мінімізацію фінансових

втрат, а й дає можливість оцінити вплив системи управління фінансовими ризиками промислових підприємств на рівень фінансової безпеки;

– здійснено методологічне обґрунтування теоретичного базису управління фінансовими ризиками промислових підприємств через доповнення наявних класифікацій фінансових ризиків ознаками, які враховують основні види економічної діяльності промислових підприємств, етапи їх життєвого циклу та функції фінансового управління (с. 114 – 121). Ці наукові напрацювання розширюють можливості наукового обґрунтування вибору інструментарію мінімізації / нейтралізації негативного впливу фінансових ризиків;

– запропоновано теоретичну концептуалізацію фінансових ризиків промислових підприємств, в основу якої покладено фундаментальні положення хвильової теорії та теорії життєвого циклу виду економічної діяльності / підприємства / технологічного процесу / засобів виробництва / продукції, яка виготовляється, що на етапах своїх життєвих циклів під впливом факторів зовнішнього і внутрішнього середовища, генерують імпульси ризикових подій, сумарна дія яких призводить до періодичних суттєвих фінансових втрат у процесі функціонування підприємства (с. 297 - 315);

– узагальнено та систематизовано ключові ризики відповідно до етапів життєвого циклу економічної діяльності, промислового підприємства, технологічного процесу, засобів виробництва та товару, що стало підставою обґрунтування методичних підходів до дослідження умов виникнення циклічності фінансових та інших видів ризиків у процесі функціонування промислових підприємств і дозволило авторці визначити результат сумарної дії фінансових ризиків та обґрунтувати створення типового профілю означених ризиків (с. 297 – 315);

– розроблено науково-методичний інструментарій діагностики рівня фінансової безпеки промислових підприємств в умовах ризику та невизначеності зовнішнього середовища (с. 384 – 388), який дозволив

здобувачці провести детальний аналіз рівня їх фінансової безпеки та окреслити зміни параметрів фінансової безпеки, в межах обраних для аналізу, промислових підприємств фармацевтичної галузі, у середньо- і довгостроковій перспективі.

– сформульовано концептуальні положення системи управління фінансовими ризиками промислових підприємств (с. 326-334), що дало змогу здобувачці поглибити теоретико-методологічні засади управління фінансовими та іншими видами ризиків та розробити прикладні заходи щодо підвищення результативності такого управління;

– запропоновано дескриптивну конструкцію комплексно-поетапного механізму управління фінансовими ризиками промислових підприємств, яка дозволяє підібрати відповідні методи та засоби мінімізації ризиків, сформулювати стратегію протидії фінансовим ризикам з урахуванням планового рівня фінансової безпеки й реалізує поетапний комплексний підхід до цілеспрямованого впливу на всі фактори зовнішнього і внутрішнього середовища, що спричиняють фінансові ризики, з метою ліквідації / мінімізації негативного впливу фінансових та інших видів ризиків на функціонування та розвиток промислових підприємств (с. 315 - 337);

– удосконалено методичні підходи до визначення схильності промислових підприємств до фінансового ризику (фінансового ризик-апетиту), які дозволяють не тільки обрахувати кількість фінансових ризиків, яку промислове підприємство може прийняти, а й встановити необхідний «буфер капіталу» між його сукупним фінансовим ризиком і здатністю приймати такі ризики (с. 150 - 154).

– обґрунтовано науковий підхід до встановлення джерел фінансових ризиків, який дозволяє своєчасно розробляти та реалізовувати цілісну систему антиризикових заходів, спрямованих на мінімізацію ймовірності виникнення фінансових ризиків у діяльності промислових підприємств й базується на послідовній ступеневій деталізації виявлення першопричин їх виникнення (с. 374 - 378).

– обґрунтовано методичні положення з оцінювання ефективності управління фінансовими ризиками промислових підприємств за рахунок обґрунтування сукупності фінансових показників, що дає змогу ідентифікувати варіативність фінансових ризиків та їх співвідношень, дозволяє виявити фактори, що призвели до критичних значень таких показників, визначити ступінь залежності негативних фінансових наслідків від впливу виявлених факторів, розробити й реалізувати ефективну систему заходів протидії виявленим ризикам (с. 340 - 356).

Повнота висвітлення результатів дослідження в опублікованих наукових працях

Основні наукові положення, висновки та рекомендації дисертаційної роботи достатньо повно висвітлені у наукових публікаціях здобувачки і присвячені поглибленню теоретичних, методологічних основ та обґрунтуванню практичних положень управління фінансовими ризиками промислових підприємств з метою забезпечення стабільності їх функціонування та активізації розвитку.

За результатами проведеного дослідження дисертанткою опубліковано 63 наукових праці, у тому числі: 1 одноосібна монографія, розділи у 11 колективних монографіях; 32 статті у наукових фахових виданнях та виданнях, внесених до наукометричних баз даних, з них 15 одноосібних статей; 2 статті в зарубіжних виданнях. Результати дослідження були оприлюднені та отримали схвальні відгуки на 19 міжнародних конференціях, що підтверджується опублікованими тезами доповідей.

Загальний обсяг наукових робіт становить 90,45 ум. друк. арк., з яких 64,82 ум. друк. арк. належить особисто авторці.

Теоретичні положення, розробки прикладного характеру, висновки і рекомендації, що виносяться на захист одержані О.В. Шишкіною самостійно. З наукових праць, що опубліковані у співавторстві, до дисертації включено

лише ті положення, пропозиції та висновки, які належать особисто здобувачці.

Автореферат написаний відповідно до встановлених вимог, отримані авторкою результати, висновки і рекомендації є ідентичними з положеннями дисертації. Матеріали дисертації та автореферату викладено науковим стилем, логічно та послідовно.

Грунтовне вивчення матеріалів дисертації Шишкіної Олени Вікторівни дає підстави зробити висновок, що результати дослідження можуть бути оприлюднені на захисті дисертації.

Дискусійні положення та зауваження до дисертації

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

1. Досліджуючи сутність процесу управління фінансовими ризиками, дисертантка досить ґрунтовно зупиняється існуючих підходах до управління, акцентує особливу увагу на їх характеристиках і окремих особливостях використання підходів з управління промисловими підприємствами (с. 70-81, рис 1.4, рис. 1.5), проте достатньо фрагментарно зупиняється на можливостях поєднання даних підходів для досягнення максимального ефекту управління ризиками.

2. Вивчаючи сутність і складові комплексного підходу до управління фінансовими ризиками промислових підприємств, здобувачка узагальнює необхідні умови побудови ефективної комплексної системи управління фінансовими ризиками (рис. 1.6, с. 78). На наш погляд, бажано було б більш розгорнуто дослідити перешкоди, що виникають в діяльності промислових підприємств і ускладнюють формування означених умов, а також зупинитись на тому, яким чином відсутність тих, чи інших умов ускладнює процес управління, які додаткові фінансові та інші ризики можуть виникнути, і які фінансові наслідки спричинити.

3. Дисертанткою визначені основні фінансові та ринкові ризики, які пов'язані із виконанням промисловим підприємством властивих йому функцій в процесі реалізації основних складових загальної політики, сформованої на підприємстві (с 99 – 103, рис 1.10, табл. 1.15), але при цьому не зазначені існуючі зв'язки означених функцій, ризиків, складових політики із тактичними і стратегічними цілями управління. Вважаємо, що встановлення таких зв'язків дозволило би поглибити теоретико-прикладні положення зваженого управління фінансовими ризиками.

4. Узагальнюючи методи ідентифікації, аналізу і оцінки фінансових ризиків та методи визначення ризик-апетиту (с. 129 – 162) варто було б вказати на бажані комбінації означених методів на різних етапах управління залежно від видів економічної діяльності, які здійснює певне промислове підприємство. На нашу думку, це дозволило б поглибити методологічну складову даного дослідження та спростити розробку практичних рекомендацій щодо проведення ідентифікації, аналізу і оцінки фінансових та інших видів ризиків ризик-менеджерами та фінансовими менеджерами промислових підприємств.

5. Аналізуючи запропоновані здобувачкою методичні підходи до визначення схильності промислових підприємств до фінансового ризику (фінансового ризик-апетиту) (с. 150 - 154), вважаємо доцільним запропонувати доповнити сформульовані положення критерієм оцінювання ризик-апетиту (наприклад, у контексті вартості майна промислового підприємства, розміру власного капіталу, параметрів фінансової стійкості, рівня фактичних і очікуваних доходів тощо). До того ж бажано було б порівняти вітчизняних і зарубіжний досвід відносно визначення необхідного «буферу капіталу» щодо якісних і кількісних параметрів його оцінювання.

6. В межах дослідження питань ідентифікації ризиків дисертанткою, серед іншого, запропоновано здійснювати виявлення фінансових ризиків на основі фінансової звітності (додатки Б, В), що було закладено у основу зробленого нею аналізу фінансових та інших видів ризиків, які виникають в

діяльності промислових підприємств (додаток Д, таблиця Д.1). При цьому ідентифіковано фактори зовнішнього і внутрішнього середовища та описано наслідки, які можуть бути спричинені, а також запропоновані тактичні і стратегічні заходи щодо їх мінімізації, які дали змогу здобувачці розробити кінцеву програму дій з управління ризиками. Дисертантка хоч і досить ґрунтовно підійшла до зазначеного аналізу, проте бажано було б вказати на ймовірність прояву даних ризиків та оцінити можливий ступінь прояву ризиків, які здатні спричинити критичні і катастрофічні наслідки, тобто призвести відповідно до втрати доходу і капіталу.

7. Дослідження хвильової теорії і теорії життєвих циклів дозволило авторці встановити і систематизувати фактори зовнішнього і внутрішнього середовища, що генерують ризики фінансових втрат і позначаються на тривалості життєвих циклів розвитку національної економіки, регіональних господарських систем, галузі, промислового підприємства, обладнання, технологічного процесу, товару, а також схематизувати отриманні результати у вигляді співвідношення тривалості означених життєвих циклів (рис. 4.5, с. 308), що у подальшому стало підґрунтям для визначення сумарного впливу ризик формуючих (збурюючих) факторів, що генерують ризики фінансових втрат. Для посилення рівня обґрунтованості даних розробок автора доцільно було б представити економіко-статистичні і математичні залежності співвідношення означених тривалостей життєвих циклів.

8. Здобувачкою запропоновано методичний підхід до розробки системи і механізму управління фінансовими ризиками (п. 4.3 дисертаційної роботи, рис. 4.11), де вона влучно наголошує на основних складових, врахування яких дозволило їй сформулювати концептуальні положення системи управління фінансовими ризиками і розробити дескриптивну конструкцію комплексно-поетапного механізму управління фінансовими ризиками. Однак, на представленій на рис. 4.15 схемі означеної системи і на рис. 4.16 зазначеного механізму та у поясненнях до них не знайшли відображення форми управління фінансовими ризиками, які може обрати промислове

підприємство (зовнішнє, внутрішнє, комбіноване). Рекомендації щодо обрання даних форм із зазначенням їх переваг, недоліків і особливостей використання, у тому числі, залежно від впливу стейкхолдерів, як суб'єктів управління, дозволило б посилити методологічну та теоретико-прикладну складову даного дисертаційного дослідження.

Однак висловлені зауваження та побажання не применшують високий науково-теоретичний та прикладний рівень проведеного здобувачкою дослідження.

Загальна оцінка дисертаційної роботи та її відповідність встановленим вимогам

Дисертаційна робота Шишкіної Олени Вікторівни на тему «Методологія управління фінансовими ризиками промислових підприємств» є завершеною кваліфікаційною науковою роботою, яка присвячена вирішенню актуальної наукової та практичної проблеми – поглиблення теоретичних, методологічних основ та обґрунтування практичних положень управління фінансовими ризиками промислових підприємств для забезпечення стабільності їх функціонування та активізації розвитку.

Зміст дисертації повністю відповідає темі дослідження та паспорту спеціальності 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит, а також профілю спеціалізованої вченої ради Д 79.051.04 Національного університету «Чернігівська політехніка».

Основні положення дисертації, що є складовими наукової новизни, отримані дослідником уперше, відзначаються авторським підходом до постановки і вирішення проблем.

Автореферат повною мірою віддзеркалює структуру, основні положення й висновки дисертації та не містить інформації, яка відсутня в дисертаційній роботі.

Подана до захисту дисертація написана науковим стилем, матеріал викладений у логічній послідовності, висновки і пропозиції є достатньо обґрунтованими та підтверджуються результатами спостережень.

За змістом та оформленням дисертаційна робота відповідає вимогам пп. 9, 10, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України № 567 (зі змінами та доповненнями), а її авторка – Шишкіна Олена Вікторівна заслуговує на присудження наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор
завідувач кафедри банківської справи
і фінансових послуг
Харківського національного
економічного університету
імені Семена Кузнеця
Міністерства освіти і науки України



О.М. Колодізев

“Підпис проф. Колодізева О. М. засвідчую
Вчений секретар Ради університету



О. В. Писарчук