

ВІДГУК

**офіційного опонента на дисертацію Чех Наталії Олександрівни
«Управління власним капіталом як складова забезпечення
корпоративної безпеки акціонерних товариств», представлену на
здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за
спеціальністю 21.04.02 – «Економічна безпека суб'єктів господарської
діяльності»**

Актуальність теми дисертації.

Вітчизняні акціонерні товариства в процесі свого функціонування стикаються з різноманітними дестабілізуючими факторами, що впливають на їх корпоративну безпеку. Негативний вплив зовнішнього і внутрішнього середовища проявляється у виникненні ситуацій, що практично неможливо контролювати і які зменшують рівень керованості корпорацією та викликають суттєвий дефіцит ресурсів (у тому числі фінансових).

Оскільки акціонерні товариства відіграють важливу роль в економічному розвитку будь-якої держави, виявлення факторів ризику, небезпек і загроз, що істотно впливають на діяльність таких товариств та оцінка рівня їх корпоративної безпеки стає надзвичайно актуальною. Враховуючи здатність акціонерних товариств залучати інвестиції, в тому числі іноземні, дослідження корпоративної безпеки акціонерних товариств в контексті виходу на міжнародні фондові ринки, відповідає актуальним потребам їх ресурсного забезпечення і дозволяє виявити та реалізувати шляхи оптимізації системи економічної безпеки суб'єктів господарювання. З урахуванням цього, тему дисертаційної роботи Чех Н.О. слід визнати актуальною та своєчасною.

В роботі автором вирішено широке коло завдань теоретико-методичного і практичного характеру, які в комплексі дозволяють досягти поставленої мети.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.
Важливим підтвердженням актуальності дисертаційної роботи є участь



здобувача у виконанні науково-дослідних робіт Харківського національного університету міського господарства імені О.М. Бекетова в межах державної бюджетної тематики: «Методологія і організація обліку комплексного економічного аналізу та аудиту діяльності суб'єктів господарювання» - етап 1 – «Теоретико-методичні засади формування обліково-аналітичного забезпечення стратегічного управління фінансово-економічною безпекою суб'єктів господарювання України в умовах глобалізації» (2010 р. – державний реєстраційний номер 0112U003092); «Інформаційно-аналітичне забезпечення стратегічного управління фінансово-економічною безпекою суб'єктів господарювання України в умовах глобалізації: теорія, методологія, практика» – (2015 р. – державний реєстраційний номер 0112U003092).

Ступінь обґрунтованості і достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій.

Аналіз положень дисертаційної роботи дозволяє стверджувати про обґрунтованість та достовірність її результатів, висновків та рекомендацій.

Положення та висновки дисертаційної роботи базуються на сформованому теоретичному фундаменті дослідження, до складу якого увійшли концептуально-методичні засади управління капіталом як складової корпоративної безпеки акціонерних товариств. Проведене дослідження підкріплюється результатами власних досліджень автора щодо проблем забезпечення корпоративної безпеки акціонерних товариств. Отже, теоретичний та емпіричний базис дослідження є достатнім для отримання надійних верифікованих результатів.

У роботі використано адекватний інструментарій, який надає змогу отримати обґрунтовані результати. Використаний інструментарій відповідає поставленим завданням та вибраним об'єктам дослідження. У дисертаційній роботі Н.О. Чех використано поряд з традиційними прийомами та способами наукового пізнання спеціальні міждисциплінарні, математичні та економічні методи дослідження, а саме: абстрактно-логічний аналіз – для теоретичного

узагальнення й обґрунтування напрямів та результатів дисертаційної роботи; системно-структурний аналіз – для вивчення і систематизації методичних підходів до оцінки рівня корпоративної безпеки; структуризації – для визначення та характеристики складових корпоративної безпеки та процесу здійснення ІРО; економічного аналізу – для обґрунтування основних напрямів та виявлення особливостей функціонування та формування власного капіталу корпоративних підприємств будівельної галузі; методи аналізу експертної інформації – для встановлення коефіцієнтів значущості функціональних компонентів при проведенні розрахунку інтегрального показника рівня корпоративної безпеки. Сукупність використаних методів дослідження є достатньою для отримання обґрунтованих результатів.

Результати дослідження використано на вітчизняних підприємствах. Відповідні документи представлено у роботі. Окремі теоретичні та методичні результати дослідження застосовуються в навчальному процесі Харківського національного університету міського господарства імені О.М. Бекетова.

Теоретичний, емпіричний, інструментальний та апробаційний компоненти проведеного Н.О. Чех дослідження у сукупності дозволяють дійти висновку про обґрунтованість та достовірність поданих результатів.

Новизна наукових положень, висновків та рекомендацій.

Поданим у дисертаційній роботі результатам проведеного дослідження властива наукова новизна. Щодо наукової новизни результатів дисертаційної роботи слід сказати таке.

Заслуговує уваги розроблений автором інформаційно-аналітичний інструментарій діагностики акціонерного товариства, що на відміну від існуючих, включає основні вимоги фондових бірж та фактори, які впливають на рішення інвесторів, що дозволяє оцінити рівень готовності підприємства до виходу на міжнародні ринки цінних паперів, та визначити показники акціонерного товариства, що потребують покращення для підвищення ймовірності успішного публічного розміщення його акцій.

Цінним в теоретичному та прикладному аспектах є методичний підхід до оцінки рівня корпоративної безпеки акціонерних товариств, що включає інвестиційну компоненту, яка в свою чергу крім традиційних показників фінансового стану враховує якість корпоративного управління та дохідність цінних паперів підприємства, і дозволяє отримати комплексну оцінку рівня корпоративної безпеки акціонерного товариства.

Удосконалено організаційно-аналітичне забезпечення комплексної системи оцінки рівня корпоративної безпеки акціонерних товариств, шляхом формування цілісної системи ключових показників оцінки рівня корпоративної безпеки, що на відміну від існуючих, дозволяє оцінити стан захищеності фінансових, трудових, корпоративних та інформаційних ресурсів акціонерного товариства.

Особливої уваги заслуговує розроблений комплекс заходів щодо попередження ймовірних загроз корпоративній безпеці акціонерного товариства, що, на відміну від існуючих, враховує особливості процесу первинної публічної пропозиції акцій, реалізація якого дозволить уникнути або зменшити ризики IPO та підвищити якість корпоративного управління в цілому.

Удосконалено категоріальний апарат шляхом уточнення поняття «капітал акціонерних товариств», що на відміну від існуючих визначень, зосереджений на інвестиційному характері його формування, розподілу та використання.

Оцінюючи представлені у дисертаційній роботі результати в цілому, слід зазначити, що елементи наукової новизни сформульовані коректно, їх кількість та кваліфікаційні ознаки відповідають нормативним вимогам.

Зміст та завершеність дослідження

Дисертаційна робота Н.О. Чех є завершеним науковим дослідженням, виконаним на належному науковому рівні. Структура поданого матеріалу

роботи логічна й гармонізована. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел.

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертаційного дослідження, висвітлено мету і завдання роботи, визначено об'єкт, предмет і методи дослідження, розкрито наукову новизну і практичне значення отриманих результатів.

У першому розділі дисертаційної роботи «Концептуально-методичні засади управління капіталом акціонерних товариств у системі забезпечення корпоративної безпеки» автором проаналізовано сутність категорії «капітал» та основні принципи його формування. Досліджено можливості залучення капіталу через ринок цінних паперів, а саме шляхом проведення первинної публічної пропозиції акцій (с. 44-54). Обґрунтовано інвестиційну природу категорії «капітал акціонерних товариств» (с. 23-24), та доведено необхідність доповнення показників інвестиційної привабливості акціонерного товариства показниками, що характеризують якість корпоративного управління та перспективність цінних паперів (с. 60-61).

У другому розділі роботи «Дослідження та аналіз динаміки руху капіталу акціонерних товариств будівельної галузі» дисертантом вдало обґрунтовано вибір підприємств будівельної галузі для власного дослідження проблеми. Перед тим як аналізувати підприємства обрані для дослідження, автор розглядає загальний стан галузі, особливості формування капіталу будівельних підприємств та визначає основні тенденції їх управління власним капіталом (с. 74-76).

Цінними є висновки сформовані автором на основі використання методики DuPont щодо характерних рис рентабельності досліджуваних підприємств, з виявленням основних чинників, що впливають на прибутковість акціонерного товариства (с. 115-117).

Третій розділ «Формування інформаційно-аналітичного забезпечення управління власним капіталом акціонерних товариств» містить пропозиції щодо удосконалення методичного підходу до оцінки рівня корпоративної

безпеки акціонерних товариств за комплексною системою ключових показників оцінки рівня корпоративної безпеки. Згідно запропонованого підходу автор проводить аналіз рівня корпоративної безпеки досліджуваних акціонерних товариств з врахуванням їх можливості виходу на ринок цінних паперів (с. 129-130). На основі проведеного аналізу, розроблені рекомендації щодо підвищення рівня корпоративної безпеки кожного з досліджуваних акціонерних товариств. Також значна увага приділяється визначенню готовності акціонерного товариства до здійснення первинної публічної пропозиції акцій. Розглядають основні вимоги європейських фондових бірж та очікування інвесторів. На їх основі дисертант формує морфологічну матрицю IPO-діагностики компанії в процесі підготовки до IPO, використовуючи яку керівництво підприємства може зробити висновки щодо рівня відповідності основним критеріям та виявити показники і характеристики, які потребують покращення.

Висновки дисертаційного дослідження сформульовані таким чином, що дають змогу констатувати, що завдання, які ставилися автором у дисертаційному дослідженні, вирішені, а робота має вагомe наукове та практичне значення.

Підсумовуючи вищезазначене, можна зробити висновок, що дисертація Чех Н.О. «Управління власним капіталом як складова забезпечення корпоративної безпеки акціонерних товариств» є завершеною роботою, де логічно і змістовно представлено результати теоретичного узагальнення і нового вирішення важливої науково-прикладної проблеми – розробки теоретико-методичних положень та обґрунтування практичних рекомендацій щодо удосконалення процесу управління власним капіталом акціонерних товариств в системі забезпечення їх корпоративної безпеки.

Повнота викладення наукових положень, висновків і рекомендацій в опублікованих працях.

Теоретичні положення та методичні рекомендації, а також відповідні

елементи наукової новизни достатньо повно висвітлено в опублікованих за темою дослідження наукових працях. Основні положення дисертації опубліковані у 16 наукових працях, серед яких 1 монографія, 7 наукових статей у фахових виданнях, 8 тез доповідей конференцій загальним обсягом 4,1 ум.-друк. арк., особисто автору належить 3,4 ум.-друк. арк. Загальна кількість публікацій за темою дисертаційної роботи та кількість публікацій у міжнародних виданнях або виданнях, що внесені до міжнародних наукометричних баз, задовольняє чинним вимогам для публікації результатів дисертацій на здобуття ступеня кандидата наук.

Значення одержаних результатів для науки й практики та рекомендації щодо їх можливого використання

Результати дисертаційного дослідження характеризуються теоретичною та практичною цінністю, і можуть бути використані:

– для подальшого теоретичного й емпіричного дослідження проблеми корпоративної безпеки акціонерних товариств;

– для проведення акціонерними товариствами оцінки свого рівня корпоративної безпеки та готовності до проведення розміщення акцій на фондовому ринку;

– у практиці діяльності акціонерних товариств, що планують отримання публічного статусу при аналізі можливих ризиків, пов'язаних з цим рішенням;

– у навчальному процесі вищих навчальних закладів у викладанні курсів із економічної безпеки підприємств, фінансового аналізу, інвестування.

Відповідність змісту автореферату основним положенням дисертації

Автореферат дисертаційної роботи відображає основні її положення та не містить інформації, яка за текстом роботи є відсутньою. Кваліфікаційні

ознаки проведеного дослідження за текстом автореферату та за текстом дисертаційної роботи є тотожними.

Дискусійні положення та зауваження щодо дисертації

Позитивна оцінка результатів дослідження Чех Н.О. не заперечує деяких положень, які можуть слугувати підставою для дискусії, окремих недоліків і побажань, що стосуються змісту та оформлення дисертації. Суть основних з них полягає в такому:

1. Представляє наукову цінність розроблений інструментарій оцінки готовності акціонерного товариства до розміщення акцій на фондовій біржі, який дозволяє кількісно оцінити ступінь готовності підприємства до виходу на ринок цінних паперів. Проте, автору було б доцільно розробити шкалу для систематизації отриманих бальних оцінок для інтерпретації результатів.

2. У дисертації автор пропонує систему показників оцінки рівня корпоративної безпеки, що складається з трьох компонент (с. 124). Однак, у роботі доцільно було б приділити більше уваги обґрунтуванню вибору складових запропонованої методики оцінки рівня корпоративної безпеки акціонерних товариств.

3. У дисертації автором здійснено оцінку впливу факторів внутрішнього середовища на рівень корпоративної безпеки акціонерних товариств будівельної галузі (с. 129-138). Але крім факторів внутрішнього середовища, доцільно було б здійснити оцінювання впливу факторів зовнішнього середовища на рівень корпоративної безпеки будівельних акціонерних товариств.

4. У дисертаційній роботі автор проводить аналіз методик оцінки інвестиційної привабливості підприємств, при цьому обмежуючись переважно методиками, які використовують фінансові коефіцієнти. Враховуючи світову практику, необхідно було б розглянути методики визначення інвестиційної привабливості підприємств, що ґрунтуються на вартісній оцінці об'єкта інвестування.

5. У роботі доцільно було навести практичні рекомендації щодо приведення акціонерного товариства у відповідність вимогам фондових бірж при здійсненні публічного розміщення акцій.

6. Підчас використання методу експертних оцінок (с. 125) важливе значення має відбір групи експертів, проте у даному дослідженні відсутні обґрунтування підходів вибору експертів та результати відбору.

7. Для інтерпретації результатів оцінки рівня корпоративної безпеки акціонерних товариств автором була розроблена шкала оцінювання рівня корпоративної безпеки акціонерних товариств (с. 127-128). Однак, доцільно було б обґрунтувати логіку формування цієї шкали.

8. Є деякі зауваження до оформлення наукового апарату дисертаційної роботи, зокрема до графічного представлення інформації (с. 42, 51, 123).

Однак, вказані зауваження суттєво не впливають на загальну позитивну оцінку роботи Чех Н.О., виконану на належному теоретико-методологічному і методичному рівні.

Загальний висновок

Дисертаційна робота Чех Наталії Олександрівни на тему «Управління власним капіталом як складова забезпечення корпоративної безпеки акціонерних товариств» є завершеним науковим дослідженням актуального економічного завдання, відзначається науковою новизною, має теоретичне і практичне значення. Положення дослідження використані під час написання науково-дослідних тем, апробовані на вітчизняних підприємствах, обговорені на науково-практичних конференціях різного рівня. За темою дисертації надруковано достатню кількість статей у фахових наукових виданнях, у тому числі міжнародних. Положення дисертаційної роботи, отримані висновки та надані рекомендації відповідають спеціальності, за якою дисертацію подано до захисту.

Автореферат дисертації відображає її основні положення та не містить інформації, що відсутня у роботі. Дисертацію написано з дотриманням вимог

наукового стилю, положення роботи викладено змістовно, послідовно, логічно. Отже, є підстави стверджувати, що подана на відгук дисертаційна робота на тему «Управління власним капіталом як складова забезпечення корпоративної безпеки акціонерних товариств», представлена на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук, відповідає вимогам пунктів 9, 11, 12, 13 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24.07.2013 № 567, а її автор – Чех Наталія Олександрівна – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 21.04.02 – економічна безпека суб'єктів господарської діяльності.

Офіційний опонент:

Кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту
Хмельницького національного університету
Міністерства освіти і науки України

Н.І. Гавловська

Підпис Гавловської Н.І. засвідчую:

Перший проректор, проректор з
науково-педагогічної та наукової роботи
Хмельницького національного університету
Міністерства освіти і науки України
д.е.н., професор



Войнаренко М.П.