

Відгук
офіційного опонента
кандидата технічних наук,
доцента Гриценка Костянтина Григоровича
на дисертаційну роботу
Мігулки Ольги Олексіївни на тему
«Оцінка ефективності лізингових операцій»,
поданої на здобуття наукового ступеня
доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка»

Актуальність дисертації

Протягом останніх кількох років ринок фінансового лізингу в Україні активно зростає. Проте в Україні показник проникнення послуг фінансового лізингу, розрахований як співвідношення нових угод до капітальних інвестицій, все ще є нижчим більш як удвічі за відповідний показник у країнах Європейського Союзу. Через це в сучасних умовах особливої актуальності набуває дослідження процесів розвитку і регулювання фінансового лізингу. Це пов'язано з нагальною потребою у теоретичному осмисленні та практичному вирішенні цілого ряду завдань, що стоять перед нашим суспільством, перш за все пов'язаних із структурною перебудовою вітчизняної економіки та підвищенням інвестиційної активності суб'єктів підприємницької діяльності. Ринок лізингових послуг у цьому контексті відіграє суттєву роль у русі капіталу, забезпечує економічне оновлення та зростання виробництва, стимулює інвестиційну діяльність, а також посилює конкуренцію в межах ринку фінансових послуг.

Сьогодні аналіз економічної ефективності лізингових операцій із використанням сучасного економіко-математичного інструментарію є надзвичайно актуальною задачею, особливо через відсутність уніфікованих підходів до обґрунтування самої сутності терміну «економічна ефективність». Слід зазначити, що необхідний якісно новий підхід до оцінки ефективності лізингового процесу та системи лізингу в цілому. Потрібно визначити, які умови реалізації лізингового процесу повинні піддатися вдосконаленню й оптимізації на певному етапі його протікання. Розроблення інструментарію оцінювання ефективності лізингового бізнесу, вдосконалення методів

оцінювання ефективності лізингових операцій на основі вітчизняної статистичної бази, визначення детермінант ефективності діяльності українських лізингових компаній є актуальним і важливим науковим та прикладним завданням.

Вищезазначені обставини підтверджують актуальність вибору обраного напрямку дисертаційного дослідження.

Зв'язок теми дисертаційної роботи з науковими планами, програмами, фундаментальними та прикладними дослідженнями

Наукові результати дисертації пов'язані з тематикою науково-дослідних робіт Дрогобицького державного педагогічного університету імені Івана Франка й використані при виконанні таких тем: «Соціально-економічні системи в умовах глобалізації: проблеми моделювання та управління» (номер державної реєстрації 0116U008869, термін виконання 01.2018-12.2021) та «Механізм управління ефективністю та стійкістю функціонування соціально-економічних систем в умовах трансформації економіки України» (державний реєстраційний номер 0122U001528, термін виконання 01.2021-12.2025). Авторкою було розроблено підхід до оцінювання ефективності лізингової угоди на основі порівняння грошових потоків, які виникають при лізинговій та кредитній угодах, та запропоновано низку стохастичних фронтірних моделей оцінювання ефективності за прибутком та витратами українських лізингових компаній.

Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків та рекомендацій

Проаналізувавши наукові результати, що представлені у дисертаційній роботі, можна дійти висновку, що авторкою проведено глибокий аналіз теоретико-методологічних основ оцінювання ефективності лізингового бізнесу та представлено цілу низку власних моделей та методів оцінки ефективності лізингових операцій. Крім того, узагальнено та систематизовано

велику кількість наукових робіт як українських авторів, так і іноземних. В результаті дисертантці вдалось виокремити найактуальніші та дискусійні питання, які потребують детального дослідження.

Також варто відмітити, що під час проведення дисертаційного дослідження дисертантці вдалось належним чином розкрити мету та виконати всі заплановані завдання дослідження. До кожного пункту наявні логічні висновки, які дозволяють зрозуміти суть кожного етапу дослідження та практичну значущість отриманих результатів. В кінці кожного з трьох розділів також містяться висновки, що відображають та логічно поєднують отримані результати та дають можливість виокремити проблемні питання, що не є повністю розкритими на цьому етапі. Наукові результати, представлені у дисертаційному дослідженні, можна охарактеризувати достатнім ступенем обґрунтованості, оскільки було проведено ґрунтовний аналіз публікацій, які відповідають даній науковій проблематиці, а також використано значну кількість наукових джерел та офіційних статистичних даних.

***Наукова новизна наукових положень, висновків та рекомендацій,
сформульованих у дисертації***

При ознайомленні зі змістом дисертаційного дослідження Мігулки О.О. можна дійти висновку, що отримані здобувачкою результати мають достатній рівень наукової новизни та підтверджують достатній особистий внесок у розвиток економічної науки в контексті удосконалення теоретико-методологічних засад оцінювання ефективності лізингових операцій.

Найбільш вагомими результатами, що характеризуються новизною та розкривають складність, повноту та суть дисертаційного дослідження, є наступні:

- запропоновано підхід до оцінювання ефективності функціонування українських лізингових компаній на основі визначення середнього значення оцінок ефективності, отриманих на основі запропонованих стохастичних фронтірних моделей. Авторкою було побудовано відповідні SFA моделі, які визначають ефективність за прибутком і за витратами. Такий метод

оцінювання ефективності дозволяє одночасно врахувати дві різні цілі, які зазвичай ставлять перед собою фінансові компанії: досягти максимально можливого прибутку при наявних вхідних ресурсах і мінімізувати витрати компанії для досягнення бажаних результатів (с.111-140);

- удосконалено математичний інструментарій оцінювання ефективності лізингової угоди, який ґрунтується на порівнянні теперішніх вартостей і внутрішніх норм прибутковості грошових потоків при лізинговій та кредитній угоді. В роботі розроблено математичний інструментарій окремо для ануїтетної та класичної форми погашення кредитної заборгованості, що враховує гарантовану ліквідаційну вартість об'єкту лізингу та податки, які повинен сплатити лізингоотримувач (с.150-164);

- запропоновано метод оцінювання ефективності діяльності лізингових компаній на основі визначення середнього значення VRS та CRS ефективностей, отриманих за допомогою розроблених орієнтованих на вхід DEA моделей. Це дало змогу отримати інтегральну оцінку ефективності, яка бере до уваги більше факторів ніж при класичному DEA аналізі (с.101-109);

- удосконалено метод визначення детермінант ефективності масштабу діяльності українських лізингових компаній, який ґрунтується на використанні моделей панельної регресії з фіксованими ефектами. Це дозволило проаналізувати вплив адміністративних витрат, основних засобів та чистого прибутку на середнє значення ефективності масштабу лізингових компаній (с.180-188);

- удосконалено метод підвищення ефективності функціонування лізингових компаній на основі запропонованих DEA моделей оцінки ефективності масштабу їх діяльності, що дало змогу визначити стратегії діяльності таких компаній шляхом корегування розміру вхідних змінних (с.88-101);

- удосконалено теоретико-методологічні засади оцінювання ефективності лізингових операцій та управління ризиками лізингової угоди. Ефективність лізингової операції дисертантка пропонує аналізувати диференційовано на основі запропонованого переліку ефектів. Регулятору

ринку фінансового лізингу запропоновано розробити спеціальні вимоги до розрахунку розміру резервів під активні операції лізингових компаній (с.25-47).

Теоретичне та практичне значення роботи, використання результатів дослідження

Підходи та рекомендації, викладені в дисертації, є важливим внеском у теоретико-методологічні засади оцінювання ефективності діяльності українських лізингових компаній. Теоретичне значення результатів дослідження полягає у розвитку існуючого понятійно-категоріального апарату аналізу ефективності лізингових операцій та теоретико-методологічних засад класифікації та управління ризиками лізингової угоди.

Практична значущість результатів дослідження підтверджується наявністю конкретних висновків, рекомендацій, а також методологічної основи для оцінювання та моделювання ефективності лізингових операцій учасників ринку фінансового лізингу України.

Розроблені Мігулкою О.О. в дисертаційному дослідженні рекомендації можуть бути використані в АБ «Укргазбанк» при порівнянні теперішніх вартостей грошових потоків і внутрішніх норм прибутковості при лізинговій та кредитній угоді з врахуванням особливостей ануїтетної та класичної форми погашення кредитної заборгованості (Довідка №186 від 28.11.2022) та в Wschodnie Centrum Biznesowe (Польща) при ідентифікації детермінант середнього значення ефективності масштабу діяльності лізингових компаній, отриманого за допомогою запропонованих DEA моделей (Довідка №096/2022 від 09.12.2022).

Крім цього результати дисертаційного дослідження використовуються у навчальному процесі Дрогобицького державного педагогічного університету імені Івана Франка при викладанні дисциплін: «Фінансова математика», «Фінанси та кредит», «Моделювання економіки» та «Прикладна економетрика» (Довідка № 1050А від 30.08.2022).

Повнота викладення основних положень, висновків і рекомендацій дисертації в наукових працях зарахованих за темою дисертації

Основні положення, висновки і рекомендації, що відображені в дисертаційному дослідженні, опубліковано в 16 друкованих наукових працях, серед яких 8 статей у наукових фахових виданнях, з них 2 у виданнях, що входять до наукометричної бази даних Web of Science, 8 матеріалів конференцій. Загальний обсяг публікацій складає 7,2 друк. арк., з яких особисто здобувачці належить 6,2 друк. арк.

Опубліковані праці відображають зміст дисертації. В роботах, опублікованих у співавторстві, зазначено особистий внесок здобувачки. Результати досліджень пройшли достатню апробацію на науково-практичних конференціях різного рівня.

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

Проаналізувавши матеріал дисертації можна зазначити, що зміст дисертації відповідає її темі та поставленим завданням, повністю розкриває мету роботи, спрямовану на вдосконалення теоретичних засад і розробку комплексу методів та моделей оцінювання ефективності лізингових операцій, формування ефективних методів аналізу факторів, які впливають на ефективність діяльності українських лізингових компаній. Вибір об'єкту, предмету, методів дослідження свідчить, що дисертантка володіє ними досконало. З отриманих у роботі результатів і зроблених на цій основі висновків випливає, що Мігулка О.О. вміло проводить аналіз, інтерпретує, оцінює та науково обґрунтовує отримані результати. Висновки до розділів та загальні висновки відповідають сутності розглянутих питань і відзначаються аргументованістю, логічністю та структурованістю викладених думок. При їх обґрунтуванні здобувачка використовує результати досліджень як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Вона опирається на потужну науково-методологічну базу та відповідний статистичний матеріал.

Успішне розв'язання поставлених у дисертаційному дослідженні завдань стало можливим завдяки вдалому вибору та реалізації широкого спектру загальнонаукових і спеціальних методів дослідження, серед яких можна виокремити такі: перехід від абстрактного до конкретного, історичний, логічний, аксіоматичний, системно-структурний, математичний, порівняння та узагальнення, економіко-статистичний, структурно-функціональний, індексний, метод регресійного аналізу, фронтірний аналіз і метод графічної візуалізації.

Відсутність (наявність) порушень принципів академічної доброчесності

Дисертаційна робота є самостійно виконаною кваліфікаційною науковою працею. Наукові положення, розробки, висновки та рекомендації, що викладені в дисертації та винесені на захист, отримані особисто здобувачкою. Ознайомлення з дисертацією та науковими працями Мігулки О.О. дає підстави зробити висновок, що авторка дотримується принципів та норм академічної доброчесності. Загалом порушень академічної доброчесності в дисертаційній роботі не виявлено. В дисертаційному дослідженні посилання на джерела використаної інформації зроблено із дотриманням норм законодавства про авторське право.

Зауваження та дискусійні положення дисертації

Дисертаційне дослідження виконане на високому науковому рівні, висновки і пропозиції мають достатнє обґрунтування та науково-практичну значимість, проте, можна визначити певні зауваження та дискусійні положення:

1. Авторкою для оцінювання ефективності діяльності лізингових компаній було використано лише орієнтовані на вхід DEA моделі (п.2.1. та п.2.2), тоді як орієнтовані на вихід моделі залишились поза увагою, що потребує більш детальної аргументації.

2. При формуванні переліку бажаних ефектів здобувачка обмежувалась лише двома учасниками лізингового контракту – лізингодавцем та

лізингоотримувачем (с.31-33). Врахування інтересів інших учасників, таких як виробник, кредитор та страхова компанія дозволило б більш комплексно підійти до аналізу ефективності лізингового бізнесу.

3. Хоча у роботі проведено ґрунтовний аналіз ефективності лізингових компаній, що працюють на українському ринку лізингу, проте було б доцільно виокремити групу лізингових компаній із іноземним капіталом та порівняти ефективність їх функціонування із українськими лізинговими компаніями без іноземного капіталу. Це продиктовано тим, що фактор доступності до дешевшого зовнішнього фінансування, яке мають такі компанії, в сучасних умовах відіграє одну із ключових ролей у підвищенні рівня конкурентоспроможності фінансових інституцій в Україні.

4. Оскільки лізинг та кредит у роботі розглядаються як альтернативні інструменти фінансування придбання підприємством основних засобів (п.3.1), слід було провести аналіз процентної політики лізингових компаній та банків в Україні та за кордоном і порівняти їх привабливість для потенційних позичальників.

5. Доцільно було б навести більше аргументів щодо доцільності розроблення регулятором ринку фінансового лізингу спеціальних вимог до розрахунку розміру резервів під активні операції лізингових компаній (с.21) та уточнити, які саме ризики слід враховувати при цьому.

Варто відзначити, що наявність зазначених недоліків та зауважень не має суттєвого впливу на кінцевий результат дисертаційного дослідження Мігулки О.О. та не зменшує цінність отриманих висновків і пропозицій теоретичного і практичного змісту.

Загальний висновок

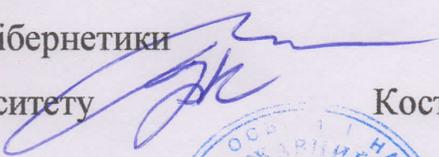
Викладене вище дає підстави зробити висновок про те, що дисертаційна робота Мігулки О.О. на тему «Оцінка ефективності лізингових операцій» є самостійно виконаним, логічно побудованим, завершеним науковим дослідженням, яке містить вирішення науково-практичного завдання щодо удосконалення теоретичних засад та розробки комплексу методів і моделей

оцінювання ефективності лізингових операцій та повністю відповідає спеціальності 051 «Економіка».

Дисертаційна робота Мігулки О.О. на тему «Оцінка ефективності лізингових операцій» за змістом, структурою та оформленням повністю відповідає вимогам, затверджених Наказом Міністерства освіти і науки України від 12.01.2017р. №40 (із змінами, внесеними згідно з Наказом Міністерства освіти і науки України №759 від 31.05.2019р.) 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 12.01.2022р. №44), а авторка дисертації, Мігулка Ольга Олексіївна, заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка» (галузь знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»).

ОФІЦІЙНИЙ ОПОНЕНТ:

Кандидат технічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної кібернетики
Сумського державного університету


Костянтин ГРИЦЕНКО

