

РЕЦЕНЗІЯ

**кандидата економічних наук, доцента
МЕДИНСЬКОЇ Тетяни Володимирівни**

**на дисертаційне дослідження Горбаневича Віталія Леонідовича на тему
“Регулювання ринку цінних паперів як засіб активізації інвестиційного
розвитку економіки України” подане на здобуття ступеня доктора філософії у
галузі знань 05 “Соціальні та поведінкові науки” за спеціальністю
051 ”Економіка”**

Актуальність теми дисертаційного дослідження. Військові дії на території України зумовили нові виклики перед суспільством, бізнесом та державою. Тимчасово окупована значна частина територій, знищені промислові об’єкти та інфраструктура, відтік кадрового потенціалу за межі країни – все це має потенційно довготривалі негативні наслідки та потребує значних ресурсів для відновлення. В цих умовах нагального вирішення потребує проблема залучення інвестицій та активізації інвестиційної діяльності в секторах і сегментах, які найбільше постраждали від війни. А відтак цінні папери можуть стати дієвим інструментом залучення інвестицій (як вітчизняних, так і іноземних) в українську економіку з метою післявоєнного відновлення.

Приплив іноземного інвестиційного капіталу та активізація механізму перерозподілу інвестиційних коштів в Україні в цілому будуть можливими лише тоді, коли ринок цінних паперів стане основним важелем впливу та механізмом перерозподілу інвестиційних коштів. А регулювання та реформи національного ринку цінних паперів, що базуватимуться на правилах регульованих ринків Європейського Союзу, сприятимуть інтеграції у світовий фінансовий простір. З огляду на зазначене, тема дисертаційного дослідження В. Л. Горбаневича є актуальною.

Зв’язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Представлені в дисертації результати є частиною наукових досліджень, які здійснювалися у Львівському торговельно-економічному університеті при виконанні наукової теми "Фінансові та організаційні механізми забезпечення

інноваційно-інвестиційного розвитку економіки України" (номер державної реєстрації 0118U000023), в межах якої автором розроблено концептуальні засади регулювання ринку цінних паперів України та здійснено оцінювання ефективності його функціонування.

Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій дисертаційного дослідження. Мета дисертації полягала у розробці теоретичних, методичних та прикладних засад регулювання ринку цінних паперів як засобу активізації інвестиційного розвитку економіки України. Поставлену мету автор досягнув шляхом вирішення чітко визначених багатопланових наукових завдань із використанням сучасних високоспеціалізованих та класичних методів дослідження: аналізу та синтезу; індукції та дедукції; абстрактно-логічного; оцінно-порівняльного; статистичного; систематизації; графічного, економіко-математичного моделювання.

Дисертація базується на нормативно-правових актах, офіційно опублікованій статистичній інформації Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, фондових бірж ПФТС, Української біржі, компанії Dragon Capital, статистичних даних міжнародних економічних організацій, монографіях та наукових статтях вітчизняних та зарубіжних учених і власних досліджень автора.

Отже, ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, представлених в дисертації В. Л. Горбаневича, є достатньо високим.

Структура та зміст основних положень дисертаційного дослідження. Структура дисертаційного дослідження є загальноприйнятною. Матеріали дисертації викладено на 249 сторінках, проілюстровано 44 таблицями та 28 рисунками. Робота складається з анотації, вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. (останній містить 214 найменувань) та додатків.

У вступі (с. 17-24) викладено актуальність теми, зв'язок з науковими програмами, мету і завдання досліджень, наукову новизну та практичне значення одержаних результатів, особистий внесок здобувача, апробацію результатів дисертації та публікації.

У першому розділі “Теоретичні та методичні засади регулювання ринку цінних паперів як основи інвестиційного розвитку економіки України” (с. 25-70) подано аналіз вітчизняної та зарубіжної наукової літератури з обраного питання, уточнено та обґрунтовано визначення поняття “ринок цінних паперів” і “регулювання ринку цінних паперів”, здійснено дослідження основних засад регулювання ринку цінних паперів в Україні та його адаптацію до вимог ЄС, розглянуто вплив ринку цінних паперів та фондових бірж на розвиток економічних процесів в країнах ЄС, світу та Україні.

У другому розділі “Аналіз і оцінка тенденцій розвитку й регулювання ринку цінних паперів в Україні та країнах ЄС” (с. 71-132) автором досліджено сучасний стан та тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні, визначено основні показники функціонування провідних фондових бірж та їх операційну діяльність, здійснено аналіз методичного інструментарію оцінювання ринку цінних паперів в Україні та світі.

У третьому розділі “Напрями розвитку та удосконалення регулювання ринку цінних паперів в контексті інвестиційного зростання економіки України” (с. 133-185) запропоновано концептуальні напрями удосконалення регулювання ринку цінних паперів України в умовах євроінтеграції, обґрунтовано макро- та мікроекономічні аспекти удосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні, виокремлено напрями підвищення ефективності діяльності підприємств-емітентів як учасників біржових торгів.

Висновки (с. 186-191) викладені в логічній послідовності відповідно до мети та поставлених завдань, повністю відповідають змісту власних досліджень і засвідчують досягнення дисертантом поставленої мети.

Результати наукових досліджень проілюстровано таблицями, рисунками, що

суттєво полегшує науковий аналіз дисертації і сприяє кращому ознайомленню з наведеним у них фактичним матеріалом. Представлена робота оформлена належним чином, виконана на належному методичному рівні згідно існуючих вимог.

Дисертація є завершеною науковою працею, в якій вирішено важливе науково-практичне завдання – розроблення теоретичних, методичних та прикладних засад регулювання ринку цінних паперів як засобу активізації інвестиційного розвитку економіки України. Робота написана українською мовою та оформлена відповідно до положень, норм і правил до дисертацій, що подаються на здобуття наукового ступеня доктора філософії.

Наукова новизна досліджень і отриманих результатів. До основних результатів дисертаційного дослідження В. Л. Горбаневича, які відзначаються науковою новизною, належать такі:

у процесі дослідження було удосконалено:

– економічну сутність дефініцій "ринок цінних паперів" та "регулювання ринку цінних паперів", зокрема регулювання ринку цінних паперів автор пропонує розглядати як систему взаємовідносин щодо емісії, обігу, контролю та нагляду за дотриманням суб'єктами ринку національних регуляторних норм, забезпечення їх гармонізації принципам та міжнародним стандартам діяльності (с. 26-29);

– регулювання ринку цінних паперів на основі системного підходу з урахуванням трирівневої ієрархічної побудови, цільових орієнтирів та спрямованості на розвиток економіки та гармонізацію до вимог ЄС (с. 21);

– концептуальні засади удосконалення регулювання ринку цінних паперів, які спрямовані на формування напрямів забезпечення розвитку організованих ринків капіталу України в умовах євроінтеграції (с. 134-135);

у процесі дослідження одержали подальший розвиток:

– автором запропоновані напрями імплементації нормативно-правової бази України з питань регулювання ринку цінних паперів до вимог ЄС, директив та

регламентів, спрямовані на забезпечення транспарентності, публічності, уніфікованості у регулюванні ринків цінних паперів, товарів та капіталу, емісійної політики, обігу цінних паперів, фінансовому захисті інвесторів та їх прав на цінні папери (с. 50-52);

– здобувач розширив методичний інструментарій для проведення аналізу фондового ринку з урахуванням змін та коливань відсоткових ставок, рівня інвестиційних ризиків, ліквідності і прибутковості цінних паперів (с. 104-108).

Практичне значення результатів дослідження. Практичне значення одержаних результатів полягає в обґрунтуванні практичних рекомендацій щодо удосконалення регулювання ринку цінних паперів в контексті активізації інвестиційного розвитку економіки України.

Основні положення дисертаційного дослідження мають значення для науки і практики, успішно використовувалися у діяльності Гайсинської районної ради Вінницької області (довідка про впровадження № 02-07-39 від 27 квітня 2023р.), Департаментом економіки і інвестицій Вінницької міської ради (довідка про впровадження № 11/00/004/27915 від 17 травня 2023р.) та у навчальному процесі при викладанні освітньої компоненти “Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності” (довідка про впровадження № 131 від 23 травня 2023р.) у Вінницькому кооперативному інституті, а також освітньої компоненти ”Публічні закупівлі” (довідка про впровадження № 241/05 від 29 травня 2023р.) у Вінницькому інституті конструювання одягу і підприємництва тощо.

Повнота відображення наукових положень дисертаційного дослідження в опублікованих автором працях. Основні положення дисертації та отримані результати досліджень висвітлені у 21 науковій праці, зокрема 2 колективних монографіях, 8 статтях у наукових фахових виданнях України, 1 статті в іншому науковому виданні, 10 публікаціях апробаційного характеру. Результати досліджень було представлено на десятих науково-практичних конференціях різного рівня, що свідчить про достатньо повне ознайомлення наукової громадськості з основними положеннями дисертації В. Л. Горбаневича.

Дискусійні положення та зауваження до дисертації. Водночас з позитивною оцінкою роботи вважаю доцільним виділити окремі дискусійні питання, зауваження та побажання:

1. Автор, підтримуючи підхід учених щодо регулювання ринку цінних паперів вважав за доцільне його розширити та виокремив не лише рівні, але й основні форми регулювання, що наведено на рис. 1.3 (С. 36). На нашу думку це основні види регулювання, а не форми.

2. Аналізуючи органи нагляду, що регулюють фінансовий ринок у табл. 1.5 (С. 43), варто було б висвітлити досвід таких країн ЄС як Польща, Естонія, Литва, Словаччина із рекомендаціями щодо практичного застосування успішних практик.

3. Недостатньо аргументована вибірка автором окремих емітентів ринку цінних паперів за даними яких було розраховано показники ліквідності і прибутковості акцій та дисперсії прибутковості акцій, що представлена у табл. 2.13 (С. 105) та табл. 2.14. (С. 107).

4. Розвинуто підходи до визначення регуляторних важелів функціонування ринку цінних паперів, до яких віднесено: податкову, монетарну, процентну, зовнішньоекономічну політику тощо, автором зосереджено увагу на непрямих важелях державного регулювання (С. 134), що відображено на рис. 3.1. На нашу думку доцільно було б розширити класифікацію і включити у структуру таблиці прямі важелі державного регулювання ринку цінних паперів.

Побажання та дискусійні питання не є принциповими і жодним чином не зменшують позитивної оцінки роботи, її наукової цінності, актуальності та практичного значення.

Загальний висновок. Загальний аналіз роботи Горбаневича Віталія Леонідовича “Регулювання ринку цінних паперів як засіб активізації інвестиційного розвитку економіки України” свідчить про самостійність і цілісність проведеного дослідження, його актуальність і науковий рівень, теоретичне й практичне значення. Наукові положення, висновки та рекомендації,

сформульовані в роботі, достатньо повно викладені в опублікованих здобувачем наукових публікаціях.

Дисертаційне дослідження Горбаневича В. Л. за своїм змістом відповідає спеціальності 051 «Економіка», вимогам Порядку підготовки здобувачів вищої освіти ступеня доктора філософії та доктора наук у закладах вищої освіти (наукових установах) затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 23 березня 2016 р. № 261 відповідно Вимогам до оформлення дисертацій, затвердженим наказом Міністерства освіти і науки України від 12 січня 2017 р. № 40, та Порядку присудження ступеня доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44, а сам автор Горбаневич Віталій Леонідович заслуговує на присудження ступеня доктора філософії у галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки» за спеціальністю 051 «Економіка».

**Доцент кафедри фінансів,
економічної безпеки, банківської
справи та страхового бізнесу
Львівського торговельно-економічного
університету, кандидат
економічних наук, доцент**

Тетяна МЕДИНСЬКА

