

Національний авіаційний університет
«Київський авіаційний інститут»

Голові разової спеціалізованої ради
декану факультету менеджменту, фінансів та маркетингу
доктору економічних наук, професору
Максиму ЖИТАРЮ

ВІДГУК

офіційного опонента, кандидата економічних наук, доцента,
доцента кафедри фінансів і кредиту Чернівецького національного
університету імені Юрія Федьковича (м. Чернівці)

Марусяк Наталії Леонідівни

на дисертаційну роботу **Стременовського Богдана
Анатолійовича** на тему: **«Механізми фінансової
реструктуризації підприємств»**, виконану на здобуття ступеня
доктора філософії з галузі знань 07 «Управління та
адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська
справа та страхування»

1. Актуальність теми дисертаційного дослідження та зв'язок з науковими темами

В умовах сучасного економічного дисбалансу, посилення кризових явищ та загострення глобальної конкуренції, українські підприємства зіштовхуються із серйозними фінансовими викликами. Вони потребують швидкого реагування на основі тактичного і стратегічного характеру. Одним із ключових інструментів антикризового управління є фінансова реструктуризація, метою якої є стабілізація фінансового стану підприємства та створення основи для його сталого розвитку в довгостроковій перспективі.

Актуальність дослідження механізмів фінансової реструктуризації зумовлена необхідністю збереження економічної стійкості підприємств, запобігання банкрутству та створення умов для їхнього подальшого розвитку. Ефективне застосування таких механізмів сприяє підвищенню фінансової безпеки суб'єктів господарювання, покращенню їхньої інвестиційної привабливості та забезпеченню довгострокового зростання. Таким чином, фінансова реструктуризація є важливим інструментом антикризового

управління, а дослідження її механізмів має значну теоретичну та практичну цінність в сучасних економічних умовах.

Дисертацію виконано відповідно до державних науково-дослідних тем кафедри фінансів, обліку та оподаткування: «Функціональні складові моделі фінансового забезпечення сталого розвитку авіаційної галузі України» (номер реєстрації 0119U103609, 01.2020 - 31.12.2023), у рамках якої дисертантом удосконалено механізми фінансової реструктуризації підприємств, об'єктом якого є користування послугами повітряного транспорту та аеропортів; «Механізми фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення національної економіки» (номер реєстрації 0124U001523, 02.2024 - 31.12.2025), у рамках якої дисертантом запропоновано методичний підхід до удосконалення фінансової реструктуризації підприємств.

2. Методи дослідження.

Під час підготовки дисертації використовувався комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження. Загальнонаукові методи аналізу і синтезу, дедукції та індукції було використано для формалізації механізмів фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. Адаптивний підхід використано для удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств в умовах ризик-орієнтованого середовища. Інструментарій кореляційно-регресійного, трендового аналізу і прогнозування використано для формалізації динаміки ВВП, показників фінансового стану авіаційних підприємств, обґрунтування превентивних механізмів фінансової реструктуризації в системі антикризового управління. Концептуальний підхід було застосовано для обґрунтування заходів із удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств. Методи фінансового аналізу і фінансової діагностики було використано для оцінки стану кризи підприємств національної економіки і практики фінансової реструктуризації підприємств. Системний підхід застосовано для визначення

економічної сутності фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств. Статистичну обробку великих баз даних було вжито для узагальнення процесів відновлення платоспроможності та банкрутства підприємств.

3. Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретичних і науково-методичних положень щодо удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств.

У дисертації удосконалено дефініцію фінансової реструктуризації підприємства як інструменту протидії викликам воєнного стану шляхом збереження активів, власного капіталу і робочих місць, зменшення податкового навантаження, перегляду умов погашення кредиторської заборгованості та зобов'язань за банківськими кредитами на основі адаптації до змін бізнес-середовища в інтересах підтримки економічної стабільності. Переконаливо обґрунтовано основні форми фінансової реструктуризації: кредитну, операційно-фінансову, капітальну, страхово-ризикову. Перевагами пропонованої дефініції фінансової реструктуризації підприємства є її обґрунтування на основі якісного ретроспективного аналізу, ретельної діагностики поточного економічного стану підприємства, оцінки альтернативних стратегій розвитку підприємства на предмет їх життєздатності і перспективності.

Важливими є обґрунтовані теоретико-методичні засади і практичний інструментарій фінансово-економічного механізму адаптаційної реструктуризації підприємств. На відміну від існуючих підходів, запропоновані засади спрямовані на збільшення зовнішньої конкурентоспроможності підприємства, його пристосування до мінливих умов внутрішнього і зовнішнього середовища тощо.

Удосконалення методичного підходу до диференціації галузевих механізмів фінансової реструктуризації підприємств враховує специфіку функціонування підприємств за видами економічної діяльності, що дозволяє підвищити ефективність антикризового управління та забезпечити фінансову стійкість підприємств на основі врахування особливостей операційної

діяльності. Обґрунтовані стратегічні превентивні інструменти фінансової реструктуризації на основі раннього реагування на ризики мають за мету мінімізацію фінансових втрат у разі настання кризових ситуацій, скорочення часу на відновлення платоспроможності, уникнення судових процедур банкрутства, підвищення ефективності корпоративного контролю, посилення фінансової дисципліни тощо.

У дисертації дістали подальшого розвитку механізми фінансової реструктуризації підприємств та антикризового управління на макро- і мікрорівнях, які забезпечують узгодження інструментів державного регулювання з внутрішніми механізмами фінансового оздоровлення підприємств. На макрорівні обґрунтовано доцільність проведення фінансової політики, яка передбачає поєднання правових, податкових, кредитних та інвестиційних інструментів державної підтримки з метою відновлення фінансової стійкості суб'єктів господарювання в кризових умовах. На мікрорівні розроблено антикризовий механізм управління фінансовою реструктуризацією підприємства на засадах ранньої діагностики фінансових дисбалансів, оптимізації структури капіталу, реструктуризації зобов'язань та управлінні грошовими потоками для забезпечення платоспроможності, ліквідності й прибутковості.

Автором розвинуто методичний підхід до управління фінансовою реструктуризацією підприємств на основі інтегрованої моделі, яка комплексно враховує взаємозв'язку зовнішнього інституційного середовища функціонування підприємства та внутрішньої системи фінансового менеджменту. Модель передбачає узгодження нормативно-правових, податкових, кредитних, інвестиційних інструментів державного регулювання із внутрішніми корпоративними механізмами фінансового оздоровлення підприємства.

Розвиток інструментів фінансової реструктуризації підприємств у системі антикризового управління у воєнний час полягає у врахуванні драйверів зростання їх капіталізації та ліквідності, зниження боргового навантаження, прогнозування і упередження банкрутства, проведення ефективних санаційних процедур. При цьому зроблено акцент на врахування інституціональних

галузових особливостей та збереження унікальних техніко-технологічних компетенцій.

Пропоновані адаптивні механізми фінансової реструктуризації підприємства базуються на моделі ризик-орієнтованого управління шляхом поєднання інструментів ранньої діагностики фінансових загроз підприємства, сценарного прогнозування погіршення платоспроможності, динамічного коригування управлінських рішень із упередження банкрутства залежно від рівня ризиків і змін зовнішнього середовища для підвищення стійкості підприємства до кризових впливів;

Запропоновані інструменти фінансового оздоровлення підприємства на основі санаційних механізмів у частині фінансової реструктуризації кредиторської заборгованості передбачає використання процедур ранньої діагностики кризових явищ на підприємстві, оцінювання глибини фінансової кризи, вибір оптимальних санаційних заходів на альтернативній основі, моніторинг їх ефективності тощо.

4. Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків і рекомендацій

Наукові положення, висновки та рекомендації, які містяться в дисертації Стременовського Б. А., є достатньо обґрунтованими, логічними та достовірними, що підтверджується використанням значного обсягу літературних джерел за темою дисертації, зокрема нормативно-правових актів України у сфері фінансової реструктуризації підприємств. Висновки дисертації є обґрунтованими та повною мірою відображають основні результати проведеного дослідження.

5. Особистий внесок автора. Теоретико-методичні положення, аналітичні висновки, практичні рекомендації дисертації є результатом самостійного дослідження автора. Йому належить ідея теми дисертації, постановка проблеми, формування концепції дослідження та інформаційної бази, збір статистичних даних, проведення аналітичного дослідження, інтерпретація отриманих результатів та підготовка практичних рекомендацій із рекомендацій механізмів

фінансової реструктуризації підприємств. Особистий внесок автора у наукові праці, опубліковані у співавторстві, конкретизовано у списку публікацій.

6. Відповідність дисертації встановленим вимогам

Дисертаційну роботу Стременовського Б. А. виконано на актуальну тему з належним теоретичним і методичним рівнем опрацювання досліджуваної проблематики механізмів фінансової реструктуризації підприємств. Тема, зміст та сформульовані елементи наукової новизни дисертації відповідають спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» галузі знань 07 «Управління та адміністрування». На використані в роботі ідеї, положення та результати інших авторів зроблено коректні посилання у списку використаних джерел. За обсягом, структурою та оформленням дисертаційна робота відповідає чинним вимогам Міністерства освіти і науки України, що висуваються до дисертацій на здобуття ступеня доктора філософії.

7. Практичне значення результатів дисертаційного дослідження

Теоретичні положення дисертаційної роботи доведено до рівня конкретних методик і рекомендацій щодо удосконалення механізмів фінансової реструктуризації підприємств. Результати дисертації мають конкретне практичне застосування, що підтверджується відповідними довідками.

Департамент регуляторної політики та підприємництва Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України затвердив основні положення програми фінансової реструктуризації для малих і середніх підприємств, що працюють у пріоритетних галузях національної економіки. Програма спрямована на відновлення платоспроможності підприємств та забезпечення їх сталого розвитку шляхом державної фінансової підтримки. Міжнародна акціонерна авіаційна компанія «УРГА» впроваджує стратегічні рекомендації з покращення фінансового стану, які включають підвищення ефективності використання активів і перегляд структури фіксованих витрат. Представництво компанії El Al Israel Airlines Ltd (Україна) впровадило сучасні підходи до фінансового управління у частині вдосконалення моделей фінансової діагностики, розробки антикризової стратегії реструктуризації боргу, оптимізації

структури капіталу тощо. ТОВ «Авіакомпанія «Аероджет» реалізує комплексну програму фінансового оздоровлення, що включає реструктуризацію заборгованостей, відновлення власного капіталу, зменшення витрат і ефективне управління активами, впровадження цифрових технологій в управління, а також переорієнтацію на більш прибуткові ринкові сегменти. Підприємство ТОВ «Бойлерон» здійснило заходи з фінансової реструктуризації, зокрема за рахунок додаткових внесків засновників у статутний капітал задля зміцнення фінансової стабільності компанії.

8. Академічна доброчесність. При детальному розгляді дисертаційної роботи Стременовського Богдана Анатолійовича не виявлено порушень академічної доброчесності (академічного плагіату, самоплагіату, фабрикації або фальсифікації результатів дослідження).

9. Осяг і структура дисертації

Дисертаційна робота має логічно завершену та традиційну структуру: анотацію, вступ, три розділи, висновки, список використаних джерел та додатки. Зміст дисертації викладено на 196 сторінках друкованого тексту, включаючи 29 таблиць на 21 сторінці, 21 рисунок на 19 сторінках.

10. Дискусійні положення та зауваження щодо змісту дисертації.

Оцінюючи в цілому позитивно дисертаційну роботу Стременовського Богдана Анатолійовича, вважаю за доцільне звернути увагу на окремі дискусійні положення:

1. У першому положенні наукової новизни (стор. 22) зазначено, що перевагами пропонованої дефініції фінансової реструктуризації підприємства є її обґрунтування «на основі якісного ретроспективного аналізу». Вважаємо більш коректним вжити формулювання «на основі ретроспективного аналізу якісних показників». Також доцільно було би використання для підтвердження зазначеного наукового положення кількісних показників.

2. У табл. 1.7 (стор. 50-51) наведено результати адаптації галузевих особливостей до диференціації фінансових механізмів реструктуризації підприємств. У висновках до зазначеної таблиці доцільно було чітко розмежувати

загальні та диференціальні особливості фінансових механізмів реструктуризації підприємств.

3. Рис. 2.4 на стор. 106 презентує згідно назви переваги фінансової реструктуризації банківських установ. Проте зазначений рисунок переважно характеризує заходи із їх реорганізації.

4. Табл. 3.3 на стор. 146 містить специфічні завдання інноваційного підходу до фінансової реструктуризації підприємства за етапами життєвого циклу кризи на підприємстві. Виділено лише два етапи - спадання ділової активності підприємства і різке спадання ділової активності підприємства. Але для досягнення конструктивних результатів доцільно було би виділити етап стабілізації фінансового стану та поступового відновлення ділової активності.

Висловлені зауваження та дискусійні положення мають рекомендаційний характер, не знижують наукової цінності дисертаційної роботи та не впливають на її загальну позитивну оцінку.

11. Повнота викладу наукових положень, висновків та рекомендацій в опублікованих працях

Основні результати дисертаційної роботи опубліковано в 10 наукових працях загальним обсягом, із них 6 – статті у наукових фахових виданнях України та виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз, 3 – тези матеріалів конференцій, 1 – розділ у колективній монографії.

Обсяг і якість публікацій відповідають вимогам Міністерства освіти і науки України щодо здобуття ступеня доктора філософії. Основні положення, висновки та рекомендації дисертаційної роботи знайшли належне відображення у наукових працях автора, що свідчить про достатній рівень їх апробації.

Результати дослідження були представлені та обговорені на 3 міжнародних науково-практичних конференціях, що підтверджує їх наукову значущість, практичну цінність та визнання в науковому середовищі.

12. Загальна оцінка роботи, її відповідність встановленим вимогам.
Дисертація Стременовського Богдана Анатолійовича на тему: «Механізми фінансової реструктуризації підприємств» за актуальністю, ступенем новизни

представлених результатів, їх наукової обґрунтованості, повнотою викладення в опублікованих наукових працях, рівнем виконання поставленого наукового завдання та володінням методологією наукової діяльності відповідає вимогам, які висуваються до дисертацій на здобуття ступеня доктора філософії.

Дисертація відповідає галузі знань 07 «Управління та адміністрування» спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», 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 року № 261 (зі змінами), наказу Міністерства освіти і науки України № 40 від 12 січня 2017 року «Про затвердження Вимог до оформлення дисертації» (зі змінами) 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 року № 44.

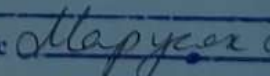
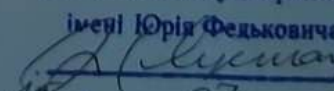
За результатами проведеного дослідження дисертаційна робота є завершеною науковою працею, а її автор - Стременовський Богдан Анатолійович - заслуговує на присудження ступеня доктора філософії у галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Офіційний опонент:

Кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів і кредиту
Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича (м. Чернівці)



Н. Л. Марусяк

Підпис  засвідчує
Начальник відділу кадрів Чернівецького
національного університету
імені Юрія Федьковича

15 " 07 2022

