

ВІДГУК

офіційного опонента на дисертаційну роботу Хамаїлі Акрама
на тему «**Механізм інвестування підприємств малого та середнього бізнесу**»
на здобуття наукового ступеня доктора філософії
за спеціальністю 051 Економіка

Актуальність теми дисертації

Нині світ вступив у період глибоких глобальних кризових потрясінь. За цих умов виникає необхідність переходу на новітні моделі розвитку економіки, як запоруки досягнення високого рівня соціального життя громадян. Рациональне використання можливих джерел фінансування прогресивних тенденцій розвитку національного господарства відіграє велику роль у процесі залучення інвестицій у малий та середній бізнес України, який вносить значний вклад у надходження до бюджетів різних рівнів з метою фінансового забезпечення діяльності держави. При цьому, зростання потреб у фінансових ресурсах, поповнення оборотних засобів підприємств малого та середнього бізнесу – об'єктивне явище в умовах розвитку економіки, яке зумовлене, насамперед, зростанням економічної конкуренції, що стимулює постійне оновлення та модернізацію основних фондів, використання новітніх технологій та матеріалів, пошук нових ринків збуту. Це, у свою чергу, обумовлює наявність гострої проблеми, з якою стикається малий та середній бізнес – обмеженість фінансових ресурсів. З огляду на зазначене слідус, що однією з головних умов підвищення ефективності економіки є раціональна структуризація її інвестиційних програм, де важливе значення має стимулювання інвестиційної активності в сфері малого та середнього бізнесу, оскільки інвестиції є найважливішим фактором економічного зростання та інтенсифікації виробництва.

Дисертаційна робота Хамаїлі Акрама присвячена вирішенню наукової задачі з теоретичного обґрунтування та розробки методичних підходів і практичних рекомендацій щодо удосконалення механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу.

Основні питання, які досліджувалися за наведеною темою та відображені у роботі, повністю відповідають її меті й завданням. Зазначене дозволяє стверджувати, що мету дослідження досягнуто, а завдання вирішені у повному обсязі.

Дисертація є складовою комплексних наукових досліджень Криворізького національного університету за темою: «Система управління прогресивним розвитком потенціалу підприємства в умовах трансформацій економічного простору» (номер державної реєстрації 0119U002389), у межах якої автором удосконалено методичні підходи до оцінки рівня забезпеченості інвестиційного розвитку підприємств малого та середнього бізнесу, що полягають в оцінюванні потреби залучення інвестицій в господарюванні підприємств малого та середнього бізнесу, засновані на критерію беззбиткової діяльності як ключового аспекту антикризового управління з урахуванням

інтегрованих оцінок доцільності інвестування коштів у процесі їх господарської діяльності на всіх стадіях життєвого циклу.

Виходячи із вищезазначеного, актуальність проблематики удосконалення механізмів інвестування підприємств малого та середнього бізнесу в Україні, якій присвячена дисертаційна робота Хамаїлі Акрама, не викликає сумнівів.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, їх достовірність і новизна

Розглянуті в роботі питання викладені в логічній послідовності та достатньо обґрунтовані. Висновки є логічним завершенням проведених автором досліджень та формулюють їх результати. Приведені в роботі рекомендації, засновані на здобутках дисертанта, представляють інтерес як для науки, так і для практики. Вірогідність результатів дисертаційної роботи підтверджено відповідною апробацією на науково-технічних науково-практичних конференціях, а також знайшли впровадження в практичну діяльність підприємств малого та середнього бізнесу м. Кривий Ріг та використовуються у навчальному процесі Криворізького національного університету.

В цілому, аналіз дисертаційної роботи та опублікованих праць Хамаїлі Акрама дозволяє зробити висновки про достатній ступінь обґрунтованості та наукову достовірність отриманих результатів.

Для науково-теоретичних і методичних основ проведення дослідження автором були використані такі методи: бібліографічного та термінологічного аналізу; наукового узагальнення; системного аналізу та синтезу; вартісного, фінансового та факторного аналізу; метод причинно-наслідкових зв'язків.

Структура дисертаційної роботи обумовлена її метою і являє собою цілісний комплекс послідовних розробок теоретичних положень, методичних і організаційних підходів щодо удосконалення механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу.

Наукова новизна отриманих результатів дисертаційного дослідження полягає у створенні методичної бази з розвитку теоретико-методичних і прикладних засад у регулюванні процесів інвестиційного розвитку підприємств малого та середнього бізнесу.

Удосконалено:

- теоретико-прикладні підходи до формування та реалізації механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу, які на відміну від існуючих, включають в себе такі елементи: систему забезпечення реалізації інвестицій, систему підтримки прийняття інвестиційних рішень, контроль доцільності та планування активізації процесів інвестування на окремих стадіях життєвого циклу підприємства, контроль рівня економічної ефективності та підприємницького ризику і базуються на їх взаємозв'язках, що в цілому забезпечить ефективний розвиток інвестиційної діяльності цих підприємств;

- методичний підхід до визначення переліку стадій життєвого циклу підприємств малого та середнього бізнесу, що на відміну від існуючих на основі врахування особливостей створення та функціонування таких суб'єктів господарювання дозволяє більш раціонально здійснювати розподіл інвестиційних ресурсів та підвищити ефективність їх використання;

- методичний підхід до прогнозування можливих фінансових потоків доходу та витрат кожної стадії життєвого циклу підприємств малого та середнього бізнесу, що на відміну від існуючих трактувань враховує стан розвитку суб'єкта господарювання та дозволяє ефективно та раціонально використовувати кошти, інвестовані в діяльність підприємств малого та середнього бізнесу;

- методичний підхід щодо оцінювання необхідності залучення інвестицій в господарюванні підприємств малого та середнього бізнесу, який на відміну від існуючих, заснований на критерію беззбиткової діяльності як ключового аспекту антикризового управління з урахуванням оцінок запасу фінансової міцності та підприємницького ризику, що сприятиме можливості підвищення рівня економічного обґрунтування рішень, спрямованих на забезпечення ефективності механізму інвестування підприємств на всіх стадіях їх життєвого циклу;

- методичний підхід до визначення інтегрованих оцінок економічної доцільності інвестування коштів у процесі господарської діяльності підприємств малого та середнього бізнесу, в якому на відміну від існуючих, граничні межі критичних значень індикаторів доцільності інвестування у відповідні сфери діяльності визначаються на основі співвідношення запасу фінансової міцності й операційного левериджу та інтегровані в рамках реалізації своїх потенційних можливостей та цінової політики підприємства;

Отримало подальший розвиток:

- визначення терміну «життєвий цикл підприємств малого та середнього бізнесу», під яким автор розуміє період від прийняття рішення про створення суб'єкта господарювання на основі збору та аналізу відповідної інформації до повної юридичної ліквідації, або реорганізації в складі нових підприємств з попередніми чи новими власниками, що на відміну від існуючих підходів враховує особливості малих та середніх суб'єктів господарювання;

- визначення терміну «фінансове забезпечення підприємств малого та середнього бізнесу», під яким слід вважати процес залучення, формування та ефективного використання фінансових ресурсів, що на відміну від існуючих враховує те, що необхідний розмір фінансових ресурсів визначається саме стадією життєвого циклу та дозволяє більш ефективно здійснювати розподіл фінансів і реалізовувати інвестиційний механізм таких підприємств.

Практичне значення одержаних результатів

Запропоновані автором теоретико-прикладні підходи до формування та реалізації механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу, сформовано послідовність етапів розвитку підприємств малого та середнього бізнесу впроваджені в практичну діяльність ТОВ «Електро Люкс Монтаж» (довідка від 12.01.2021 р.) та ТОВ «Сталь Маркет» (довідка від 15.12.2020 р.).

Розроблено моделі графічної інтерпретації оцінювання рівнів запасу фінансової міцності, операційного левериджу при заданих значеннях ціни, змінних і постійних витратах і обсягах виробництва продукції.

Розроблено концептуальну модель механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу.

Побудовано матрицю можливих форм фінансового забезпечення підприємств малого та середнього бізнесу відповідно до стадій їх життєвого циклу.

Побудовано діагностичну матрицю інтегрованих оцінок доцільності інвестування коштів у процесі господарської діяльності підприємств малого та середнього бізнесу.

Повнота викладу в наукових публікаціях, що відповідають темі дисертації

За результатами досліджень за темою дисертації опубліковано 12 друкованих робіт (зокрема 8 одноосібних), 4 з яких опубліковано у фахових економічних виданнях, включених до періодичних фахових видань України, 1 – відноситься до публікацій у виданнях інших держав, які входять до Організацій Європейського Союзу, 6 праць у збірниках матеріалів науково-практичних конференцій та 1 колективна монографія.

Результати досліджень пройшли достатню апробацію на науково-практичних конференціях різного рівня. Зміст анотації та основних положень дисертації ідентичний.

Оцінка змісту дисертації

У вступі дисертації обґрунтовано актуальність обраної теми, мета і завдання дисертаційної роботи, викладено наукову новизну, практичну цінність і апробацію результатів.

У *першому розділі* на основі огляду літературних джерел досліджено та подається загальна характеристика теоретичних засад функціонування та інвестування підприємств малого та середнього бізнесу, де основний акцент сконцентовано на визначенні сутності та особливостей функціонування, фінансовому забезпеченні інвестиційної діяльності підприємств цієї категорії та прогнозуванні й оцінюванні ефективності від результатів їх інвестиційної діяльності. Зазначене надало можливість сформувати авторське бачення переліку та послідовності стадій життєвого циклу підприємств малого та середнього бізнесу, де враховано характерні особливості створення та функціонування таких суб'єктів господарювання, що дозволяє більш раціонально здійснювати розподіл інвестиційних ресурсів та підвищити ефективність їх використання. Достатньо уваги приділено аналізу фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств малого та середнього бізнесу за стадіями життєвого циклу на основі якого автором запропоновано методичний підхід до прогнозування можливих фінансових потоків доходу та витрат кожної стадії життєвого циклу, що дозволяє з урахуванням результатів моніторингу стану розвитку суб'єкта господарювання раціонально використовувати кошти і підвищити ефективність інвестиційної діяльності підприємств малого та середнього бізнесу.

У *другому розділі* викладено методичні основи оцінювання ефективності механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу.

Проаналізовано сучасний стан, тенденції розвитку та динаміки інвестування підприємств малого та середнього бізнесу в Україні та світі, на

основі чого зроблено висновки щодо співставності динаміки розвитку даних суб'єктів господарювання в Україні та світі. На підставі результатів аналізу зроблено висновок, що продуктивність праці підприємств малого та середнього бізнесу є дуже низькою, що потребує пошуку резервів росту ефективності діяльності цих суб'єктів господарювання. Разом з тим, підприємства малого та середнього бізнесу не є достатньо інвестиційно привабливими, а тому власникам таких підприємств необхідно максимально активізуватися для залучення інвестиційних ресурсів з метою підвищення ефективності їх діяльності.

Досліджено та обґрунтовано теоретико-прикладні методичні підходи щодо оцінки економічної ефективності реалізації механізму інвестування суб'єктів малого та середнього підприємництва, які апробовано на прикладі ТОВ «Електро Люкс Монтаж», де представлені графічні інтерпретації залежностей значень відносного прибутку і запасу фінансової міцності для різних ситуацій його господарської діяльності, що надало можливість наочно оцінювати ймовірність переходу підприємства в певні характерні для нього стани функціонування.

Визначено, що стан оподаткування, інформаційне та фінансове забезпечення діяльності підприємств малого та середнього бізнесу є одними із ключових факторів впливу на ефективність їх інвестиційної діяльності, а тому необхідним є вираховування їх впливу в розрахунках рівня операційного левериджу та оцінках меж критеріальних значень показників доцільності інвестування коштів у процесі господарської діяльності таких суб'єктів підприємництва. При цьому, особливо важливим є постійний моніторинг рівня запасу фінансової міцності підприємства.

У *третьому розділі* викладено науково-практичні рекомендації щодо формування механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу. Представлено результати дослідження щодо особливостей і ключових аспектів антикризового управління інвестиційною діяльністю підприємств малого та середнього підприємництва, де уточнено основні етапи інтегрування інвестиційної діяльності в систему антикризового управління на підприємствах малого та середнього бізнесу та удосконалено схему антикризового управління інвестиційним процесом. Уточнено функції антикризового інвестиційного управління на підприємствах цієї категорії та виділено відповідні критерії ефективності та доцільності антикризового управління інвестиціями.

На основі узагальнення проведених власних досліджень та існуючих наукових підходів запропоновано концептуальну модель механізму інвестування підприємств малого та середнього бізнесу і встановлено структурні взаємозв'язки між джерелами інвестування, формами та стадіями їх розвитку. Оцінка економічної доцільності процесів інвестування і економічне обґрунтування та ухвалення інвестиційних рішень здійснюється на підґрунті концепції тимчасової вартості грошей, а оцінка планування активізації процесів інвестування з урахуванням рівнів запасу фінансової міцності та операційного левериджу. При цьому, для здійснення контролю економічної ефективності реалізації інвестиційних процесів використовується інтегральна оцінка на

основі функції корисності, яка визначає сподівану корисність від окремих стадій життєвого циклу підприємства.

Виокремлено важливість визначення доцільності заснування та функціонування підприємств малого та середнього бізнесу. Для цього запропоновано досліджувати фінансові аспекти механізму їх інвестування, що сприяло розробленню методики застосування чисельних методів для обчислення розміру доходів та витрат на кожній стадії життєвого циклу за весь період функціонування таких суб'єктів підприємницької діяльності. Важливе значення має використання інтегральних оцінок ефективності на основі функції корисності, яка визначає сподівану корисність від окремих стадій життєвого циклу. Здійснено відповідні розрахунки щодо прогнозування фінансових результатів інвестиційної діяльності підприємств малого та середнього бізнесу.

Сформовано систему інтегрованих показників доцільності інвестування коштів у процесі його господарської діяльності. Для вирішення цієї задачі проведено глибокі дослідження співвідношень запасу фінансової міцності та операційного левериджу підприємства при різних цінах і обсягах виробництва продукції з використанням методу групової експертної оцінки об'єктів, що ґрунтується на припущенні виконання аксіоми теорії корисності фон Неймана-Моргенштерна. Використання запропонованих науково-практичних рекомендацій надають можливість отримувати кількісні оцінки стосовно стійкості та ризикованості положення підприємства при реалізації інвестиційних заходів у процесі перебігу стадій його життєвого циклу.

Структура й обсяг роботи. Дисертація загальним обсягом 231 сторінка складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 130 найменувань на 14 сторінках, 6 додатків на 23 сторінках. Обсяг основного тексту дисертації становить 180 сторінок, у тому числі 37 таблиць (з яких 4 на 4 повних сторінках), 51 рисуноків (з яких 8 на 8 повних сторінках).

Зауваження по дисертації і анотації

1. У науковій новизні «методичний підхід до визначення переліку стадій життєвого циклу підприємств малого та середнього бізнесу ...» бажано було б конкретизувати «особливості створення та функціонування ... суб'єктів господарювання».

2. На рис. 1.1 дисертантом пропонується авторське бачення стадій життєвого циклу підприємств малого та середнього бізнесу. Після шостої стадії «Розквіт» спостерігається поліваріантність варіантів подальшого розвитку підприємства. Не зовсім зрозуміло, за яких умов реалізується кожен з наведених варіантів. Також перехід до останньої стадії життєвого циклу підприємств малого та середнього бізнесу автор бачить у разі не проведення антикризових заходів. Однак лише наявність антикризових заходів не є запорукою успіху та відродження підприємства. Умовою ефективної діяльності та відродження суб'єктів господарювання є якісні та результативні антикризові заходи. Тому бажано у даній блок схемі в нижній умові фразу «Проведені антикризові заходи» змінити на «Проведені антикризові заходи є результативними».

3. У табл. 1.8 дисертантом наводиться авторське бачення можливих форм фінансового забезпечення підприємств малого та середнього бізнесу відповідно до стадій їх життєвого циклу з виокремленням джерела «державне інвестування». Однак, як показує практичний досвід, діяльність малих та середніх підприємств актуальна не лише на державному рівні, а й на місцевому рівні, як фундаментальної частини економіки міст та селищ. А тому дуже часто в умовах національної економіки інвестиційне забезпечення таких суб'єктів господарювання здійснюється не лише коштом державного бюджету, а й за рахунок місцевих бюджетів. Тому бажано дане джерело фінансового забезпечення підприємств малого та середнього бізнесу назвати «Бюджетне інвестування», відносячи до нього як кошти державного, так і місцевого бюджетів.

4. На рис. 1.3 при проведенні інвестиційного аналізу підприємств малого та середнього бізнесу в роботі дисертантом пропонується здійснювати аналіз підприємницького ризику, що є цілком доречно. Бажано б було в роботі навести статистичні або прогнозні дані щодо величини підприємницького ризику за кожною стадією життєвого циклу.

5. У дисертації наводиться велика кількість різноманітних статистичних даних, що суттєво підвищує якість роботи. Однак більшість даних закінчуються 2019 роком.

6. При вирішенні задачі визначення доцільності інвестування коштів у малі та середні підприємства в роботі застосовується метод групової експертної оцінки, де в якості експертів запропоновано залучати керівництво та власників підприємств, фахівців економічного та фінансового профілю підприємства, а також фахівців з питань організації виробництва і підприємницької діяльності. Вважаємо за доцільне дану групу експертів доповнити фахівцями з державних установ, що займаються безпосередньо сприянням створенню та розвитку суб'єктів господарювання малого та середнього підприємництва.

Однак, зазначені зауваження не применшують цінності дисертаційної роботи та не мають принципового характеру і, тому не знижують теоретичну та практичну цінність даного наукового дослідження.

Відсутність (наявність) порушення академічної доброчесності

На підставі вивчення тексту дисертації здобувача та його наукових праць встановлено, що дисертаційне дослідження виконано самостійно, текст роботи не містить плагіату, а дисертація відповідає вимогам академічної доброчесності відповідно до статті 42 Закону України «Про освіту».

Заклучна оцінка дисертаційної роботи

В цілому зазначені зауваження не зменшують наукового рівня роботи та її практичного значення.

Дисертаційна робота Хамаїлі Акрама з урахуванням актуальності вирішених у роботі задач, наукової новизни, отриманих результатів і можливостей їх широкого практичного використання є закінченим науковим дослідженням, що характеризується внутрішньою цілісністю та містить наукові положення і практичні результати, реалізація яких дозволяє забезпечити контроль доцільності та планування активізації процесів інвестування на

окремих стадіях життєвого циклу підприємств малого та середнього бізнесу, контроль рівня економічної ефективності процесів їх інвестування та підприємницького ризику, що в цілому забезпечить ефективний розвиток інвестиційної діяльності цих підприємств. Робота виконана на високому науковому рівні та заслуговує на позитивну оцінку.

В дисертаційній роботі автором не порушуються принципи академічної доброчесності.

Враховуючи актуальність, новизну, важливість одержаних автором наукових результатів, їх обґрунтованість і достовірність, а також значну практичну цінність сформульованих положень і висновків, можна стверджувати, що дисертаційна робота **Хамаїлі Акрама** на тему: «**Механізм інвестування підприємств малого та середнього бізнесу**» 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, вимогам до оформлення дисертацій, затвердженими наказом Міністерства освіти і науки України від 12 січня 2017 р. №40, та пп. 9-12 Порядку проведення експерименту з присудження ступеня доктора філософії затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 06 березня 2019 р. №167, а сам автор **Хамаїлі Акрам** заслуговує на присудження ступеня доктора філософії з галузі знань 05 Соціальні та поведінкові науки за спеціальністю 051 Економіка.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри міжнародної
економіки і світових фінансів
Дніпровського національного університету
імені Олеся Гончара

В.В. Македон

в.о. проректора з наукової роботи
Дніпровського національного
університету імені Олеся Гончара,
кандидат біологічних наук, доцент



О.М. Маренков