

У спеціалізовану вчену раду Д 35.052.03  
Національного університету «Львівська політехніка»

## **ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА**

**професора кафедри бізнес-економіки та туризму,**

**доктора економічних наук, професора**

**Денисенка Миколи Павловича**

**на дисертацію Уголькової Олени Зіновіївни**

**на тему: «Оцінювання та державне регулювання систем**

**краудфандингу в національній економіці», подану на здобуття**

**наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю**

**08.00.03 – економіка та управління національним господарством**

### **1. Актуальність обраної теми дисертації та її зв'язок з науковими програмами, планами, темами**

Сучасні темпи науково-технічного прогресу та перехід до змішаної економіки супроводжуються активізуванням застосування інноваційних інструментів вітчизняними та іноземними підприємствами. В умовах розвитку інформаційного суспільства спостерігається посилення кооперації людей з метою вирішення суспільно важливих питань. Одним із таких сучасних інноваційних методів є краудфандинг, зміст якого полягає в мобілізації необхідних для реалізації проектів коштів за допомогою спеціалізованих інтернет-ресурсів та за підтримки тисяч інвесторів із цілого світу.

Актуальність досліджуваних питань полягає в тому, що в умовах кризи в економіці України, політичної нестабільності, високої вартості кредитних ресурсів та чисельних відмов банківських установ у фінансуванні нових підприємств краудфандинг може стати важливим інструментом для підвищення ефективності розвитку бізнесу.

Формування та функціонування краудфандингових систем потребує забезпечення сприятливих умов для створення краудфандингових платформ та

ефективної співпраці усіх учасників таких систем. Розвиток краудфандингової діяльності в Україні дасть змогу ефективного залучення невикористаного капіталу домогосподарств для реалізації соціальних, мистецьких, технологічних та бізнес-проектів, що сприятиме створенню конкурентоспроможної продукції, налагодженню міжнародної співпраці підприємств, розвитку національної економіки.

Варто зазначити, що кожна країна характеризується певними особливостями функціонування систем краудфандингу в ній, які спричинені відмінностями у ментальності, рівні розвитку інформаційно-комунікаційних технологій, способах і методах підприємництва. Таким чином, актуальності набуває дослідження інструментів оцінювання та державного регулювання краудфандингової діяльності.

На актуальність теми дисертації вказує використання матеріалів дослідження при виконанні науково-дослідної роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Формування систем інфокомунікаційного менеджменту на засадах розвитку ІТ-технологій» (ММП-9) (номер державної реєстрації № 0114U001693), де автором запропоновано порівняльну характеристику краудфандингу та інших інструментів залучення коштів для новостворених та часом ризикованих підприємств, а також обґрунтовано доцільність застосування краудфандингових та краудсорсингових технологій для стимулювання підприємницької активності в Україні (акт від 01.03.2019 р.). Також матеріали дослідження використовувались при виконанні науково-дослідної роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Розвиток краудфандингової діяльності у системі інвестування національної економіки» (номер державної реєстрації 0119U100487), де автор розробив теоретико-методичну модель реалізації краудфандингових проектів та запропонував ряд показників для оцінювання стану систем краудфандингу на державному рівні (акт від 01.03.2019 р.).

## **2. Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій та їх достовірність**

Детальне вивчення тексту поданої дисертації, наведених у ній статистичних даних і розрахунків свідчить про обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків та рекомендацій, викладених у ній. Робота має чітку логічну структуру і свідчить про достатнє опрацювання теоретичної бази дослідження. Посилання на впровадження пропозицій здобувача свідчать про практичне значення роботи.

Отримані автором наукові результати та висновки дисертації характеризуються високим рівнем обґрунтованості та достовірності, що забезпечено вправним використанням загальновідомих сучасних методів наукових досліджень. З метою досягнення мети та вирішення поставлених завдань в роботі використовувались такі методи: історико-хронологічного аналізу – для уточнення змістового наповнення поняття «краудсорсинг», «краудфандингова діяльність» тощо (підр. 1.1), групування – для виокремлення чинників, що впливають на формування та ефективне функціонування систем краудфандингу (підр. 1.2); систематизації, узагальнення та порівняння (підр. 1.1, 1.2, 1.3, 2.2); методи анкетування, експертних оцінок та емпіричного дослідження - під час розроблення анкет для резидентів коворкінгових об'єднань, бізнес-інкубаторів, стартап шкіл (підр. 2.2; 2.3); методи динамічного та порівняльного аналізу – для дослідження стану вітчизняного досвіду краудфандингової діяльності (підр. 2.3); структурно-логічного аналізу – для побудови моделі реалізування краудфандингового проекту (підр. 3.2); морфологічного аналізу – для дослідження понятійно-категорійного апарату (усі розділи дисертації); прийоми графічного та табличного відображення даних – для представлення матеріалу роботи (усі розділи дисертації); аналізу та синтезу – для дослідження об'єкта і предмета роботи (усі розділи дисертації). Застосовані методи дослідження повністю доводять обґрунтованість наукових положень та наведених результатів дослідження.

Мета дисертаційного дослідження відповідає обраній темі роботи. Об'єкт і предмет визначено правомірно. Зміст сформульованих наукових завдань логічно узгоджений, їх кількість можна вважати достатньою для розкриття обраної теми дослідження Уголькової О.З.

Про високий рівень обґрунтованості і достовірності наукових положень, висновків та рекомендацій дисертаційної роботи свідчить їх апробація на семи конференціях.

Автору вдалось переконливо і аргументовано довести правильність провідної ідеї дисертації, суть якої зводиться до формування інструментів та положень державного регулювання систем краудфандингу в вітчизняних умовах.

В першому розділі «Теорія і практика застосування краудфандингу» автором проаналізовано особливості трактування поняття «краудфандинг» зарубіжними науковцями (с. 36), систематизовано та доповнено ряд переваг застосування краудфандингу як форми фінансування підприємств (с. 37-38), розроблено типологізацію чинників, що впливають на виникнення та функціонування систем краудфандингу (с. 42), сформовано основні мотиви участі донорів та авторів проекту у краудфандинговій діяльності (с. 62), систематизовано та удосконалено типологію краудфандингових проектів за низкою незалежних ознак (с. 63), розроблено порівняльну характеристику інноваційних джерел фінансування проектів (с.70).

У другому розділі «Аналізування та оцінювання систем краудфандингу» автором сформовано та вдосконалено елементи системи краудфандингу (с. 77) та елементи системи краудфандингу для окремого краудфандингового проекту (с. 80), розроблено базові і модифіковані моделі для вивчення тенденцій краудфандингової діяльності у світі (с. 81) та перевірено моделі на адекватність (с. 83), досліджено розподіл платформ у світі за типом краудфандингових проектів (с. 84), проаналізовано основні показники діяльності та характеристики краудфандингових платформ України (с. 108).

У третьому розділі «Формування державного регулювання краудфандингу

в Україні» дисертантом сформовано основні завдання держави як суб'єкта регулювання краудфандингової діяльності (с. 122-123), запропоновано критерії якісного державного регулювання системи краудфандингу (с. 123-124), проаналізовано ключові характеристики державного регулювання у Чехії, Польщі та Румунії (с. 139), розроблено модель краудфандингового проекту (с. 141), запропоновано ряд інструментів державного регулювання краудфандингової діяльності (с. 145) та оцінювання систем краудфандингу органами центральної та місцевої влади (С. 162-164).

Особливо варто відмітити, що завдання дослідження, положення наукової новизни і висновки дисертації є логічно взаємопов'язаними. Результати отримані автором особисто. Робота характеризується однозначністю та точністю викладу матеріалу.

Висновки, що наводяться наприкінці усіх розділів роботи, є узагальненням досліджень та основою для формулювання практичних рекомендацій. Вони не містять внутрішніх протиріч і мають практичну спрямованість.

Викладене вище свідчить про обґрунтованість і достовірність наукових положень, висновків, а також рекомендацій, що викладено у дисертації Уголькової О.З.

### **3. Основні наукові результати дисертації**

Наукові положення дисертації Уголькової О.З. відображають особистий внесок дисертанта в розвиток економічної науки та характеризуються науковою новизною.

Зі змісту опонованої роботи, її автореферату та опублікованих аспірантом наукових праць можна зробити висновок, що основні наукові положення, висновки та пропозиції сформовані автором самостійно, викладені конкретно, логічно та системно.

У дисертації автором вперше розроблено модель процесу виконання краудфандингового проекту, що включає перелік основних етапів його здійснення та ключових елементів системи краудфандингу (С. 141-143). Модель

також визначає основні функції учасників краудфандингового проекту для підвищення ефективності управління процесом їх розроблення та реалізації.

З метою врахування великої кількості чинників, що впливають на формування систем краудфандингу удосконалено їх типологію щодо розвитку краудфандингової діяльності (С. 42-43), яка, на відміну від відомих, систематизована у дві групи: загальні (економічні) та спеціальні (соціальні).

У дисертації також вдосконалено положення з державного регулювання систем краудфандингу (С. 145-146), що, на відміну від чинних, конкретизують інструменти, за допомогою яких здійснюється вплив органів державного управління на краудфандингову діяльність.

Автором систематизовано та удосконалено інструменти оцінювання систем краудфандингу органами центральної та місцевої влади (С. 162-164), які відрізняються від існуючих використанням структуроутворюючих показників з метою здійснення порівняльного та динамічного аналізу на різних рівнях національної економіки.

У дисертації отримав подальший розвиток понятійний та термінологічний апарат щодо системи краудфандингу (С. 36, 40-41), що, на відміну від відомих, враховує спосіб залучення фінансових ресурсів, а також особливості такої діяльності. Це дозволяє виокремити краудфандинг серед традиційних фінансових інструментів та інших краудтехнологій (краусорсинг, краудмаркетинг тощо).

З метою врахування усіх особливостей краудфандингу, що присутні в системах краудфандингу різних країн, розвинуто типологію краудфандингових проектів (С. 62-64), яка передбачає виокремлення типів краудфандингових проектів за рівнем новизни (радикальний, модернізаційний та неінноваційний) та за каналами інформації про проект (прямий, непрямий).

#### **4. Аналіз літератури, використаної в дисертаційному дослідженні**

Достовірність досліджень, висновків та рекомендацій автора підтверджується використанням значної кількості сучасних інформаційних

джерел за обраною темою. Перелік використаної літератури в дисертаційній роботі Уголькової О.З. складає 165 найменувань. Серед літературних джерел автором використано статистичні та аналітичні дані, нормативно-правові документи, наукові публікації провідних вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів із означеної проблематики, методичні рекомендації, періодичні видання, результати експертних досліджень, економічні огляди, Інтернет-ресурси тощо.

### **5. Аналіз публікацій автора за темою дисертації**

За результатами дослідження опубліковано 14 наукових праць, загальним обсягом 3,63 друк. арк., з них особисто автору належить 3,28 друк. арк. Уголькова О.З. опублікувала 7 статей у наукових фахових виданнях України (4 з них включені до міжнародних наукометричних баз даних: 2 – до бази даних Web of Science та 2 – до бази даних Index Copernicus). Окрім того, автором опубліковано 7 тез доповідей міжнародних науково-практичних конференцій.

Публікації дисертантки мають широку географію (м. Чернівці, м. Кривий Ріг, м. Одеса, м. Полтава, м. Львів, м. Суми).

Кількість публікацій є достатньою для висвітлення результатів дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук відповідно до вимог. Аналіз публікацій автора дозволяє зробити висновок про повноту висвітлення основних наукових результатів дисертації Уголькової О.З.

### **6. Практична цінність положень, результатів та висновків дисертації**

Основні положення та результати дисертації були використані департаментом міжнародної технічної допомоги та міжнародного співробітництва Львівської обласної державної адміністрації для підвищення ефективності державного управління та стимулювання розвитку економіки (довідка № 1467 від 24.10.2017 р.).

Окремі рекомендації дисертанта впроваджено у діяльність вітчизняних підприємств, зокрема ТОВ «Компанія «ЗІКО» (довідка № 28 від 16.03.2019р.), ТОВ «Любінське сяйво» (довідка № 9-1 від 12.02.2019 р.).

Ряд положень, обґрунтованих в роботі, мають практичну цінність. Про прикладний характер наукових розробок і пропозицій Уголькової О.З. свідчить їх практичне впровадження у навчальний процес Національного університету «Львівська політехніка» для підготовки студентів спеціальності 073 «Менеджмент» при викладанні дисципліни «Економіка та управління знаннями» (довідка про впровадження №67-01-695 від 12.04.2017 р.)

### **7. Відповідність теми дисертації профілю спеціальності**

Дисертація Уголькової О.З. виконана державною мовою. Стиль дисертації відповідає вимогам, що висуваються до наукових праць такого рівня, а також відзначається логічністю, системністю та обґрунтованістю.

Представлені автореферат, рукопис дисертації та графічний матеріал у повній мірі відображають зміст роботи, відповідають паспорту спеціальності 08.00.03 – економіка та управління національним господарством та вимогам, які висуваються до дисертацій на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

### **8. Дискусійні положення та зауваження до дисертації**

Не заперечуючи важливість та оригінальність дисертаційної роботи Уголькової О.З., доцільно зупинитись на певних дискусійних моментах:

1. На деяких рисунках таких, як рис. 1.2. (с. 44), рис. 2.3 (с. 86), рис. 3.7. (с. 173), рис. 3.10 (с. 177) тощо наводиться детальний аналіз статистичних даних щодо обсягів краудфандингових операцій у світі, питомої ваги валових заощаджень в Україні, динаміка середньої банківської ставки на депозити та кредити, динаміка обсягу безготівкових транзакцій за 2015-2016 рр. Доцільно було б оновити статистичні дані з урахуванням 2017-2018 рр.

2. Автором наведено основні мотиви участі донорів та реципієнтів у



краудфандинговій діяльності (с. 62), проте автором не висвітлено мотиви участі у краудфандингових проектах модераторів платформ, інших медіаторів, а також органів державної і місцевої влади.

3. У табл. 1.7 (с. 70) автором наведено порівняльну характеристику інноваційних джерел фінансування проектів. Проте ним не обґрунтовано чому саме обрано для порівняння із краудфандингом фінансування за допомогою бізнес-ангелів та верчурне фінансування.

4. Аналізуючи діяльність основних краудфандингових платформ в Україні (табл. 2.5, С. 108) автору варто було б уточнити валюту капіталізації успішних проектів. Крім цього, доцільно було б не лише вказати показники діяльності таких вітчизняних платформ станом на 2018 р., а й продемонструвати динаміку краудфандингових операцій в Україні.

5. У підрозділі 3.1 «Концепція державного регулювання систем краудфандингу» (с. 124-139) автором досліджено моделі державного регулювання у таких країнах, як США, Нідерланди, Великобританія, Чехія тощо. З нашої точки зору, варто було б графічно зобразити ці моделі в аналізованих державах.

6. На рис 3.1. «Модель краудфандингового проекту» (с. 141) автором не відображено функції органів державної влади та некомерційних організацій. Крім цього, доцільно було б описати не лише прямі зв'язки між учасниками моделі, а й зворотні.

7. У табл. 3.2. «Поділ життєвого циклу стартапу на стадії розвитку» (с. 155-156) вказано різноманітні джерела фінансування стартапів на різних етапах його життєвого циклу. Проте автором не обґрунтовано чому на етапі запуску ключовим джерелом фінансування стартапів є краудфандинг, а на етапі зростання – краудінвестинг.

8. В роботі не обґрунтовано переваги та недоліки запропонованих альтернативних регулюючих органів щодо краудфандингової діяльності: виокремлення нового підрозділу в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) або створення незалежного органу, наприклад,

Українську асоціацію краудфандингу (с. 160-161).

9. Автором рекомендується застосовувати абсолютні та відносні показники оцінювання систем краудфандингу органами центральної та місцевої влади (с. 162-164). Однак не чітко описано методику використання цих інструментів оцінювання.

10. Робота б значно виграла, якби в ній були наведені показники впливу активізації краудфандингової діяльності на макроекономічні результати держави.

Разом з тим зазначимо, що наведені у відгуку дискусійні положення та недоліки не впливають на загальну позитивну оцінку та не знижують наукову та практичну цінність дисертації Уголькової Олени Зіновіївни.

## **9. Висновок про відповідність роботи встановленим вимогам МОН України**

Дисертація Уголькової Олени Зіновіївни «Оцінювання та державне регулювання систем краудфандингу в національній економіці» є завершеною науковою працею в межах поставлених завдань, у якій, на підставі проведених автором досліджень, розроблено теоретичні та методико-прикладні засади оцінювання та регулювання систем краудфандингу в національній економіці. Текст автореферату повною мірою відповідає змісту дисертаційної роботи Уголькової О.З.

Подана до захисту дисертація написана науковим стилем, матеріал викладений послідовно та систематично, висновки науково обґрунтовані та підтверджуються результатами дослідження.

На підставі вивчення дисертації Уголькової О.З., автореферату дисертації, публікацій дисертантки у фахових виданнях та у виданнях, що входять до наукометричних баз даних можна зробити висновок про те, що за своїм змістом, оформленням, актуальністю, глибиною вирішення наукових завдань, теоретичним і практичним значенням одержаних результатів дисертація «Оцінювання та державне регулювання систем краудфандингу в національній

економіці» відповідає пунктам 9, 11, 12 «Порядку присудження наукових ступенів» (затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України №567 від 24 липня 2013 р.) та вимогам МОН України до дисертацій такого рівня, а її автор, Уголькова Олена Зіновіївна, заслуговує присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством.

**Офіційний опонент:**

**професор кафедри бізнес-економіки та туризму,**

**Київського національного університету**

**технологій та дизайну МОН України**

**доктор економічних наук, професор**

**М.П. Денисенко**



Підпис *Денисенко М.П.*  
засвідчую  
Зав. КАНЦ