

ВІДГУК

**офіційного опонента доктора економічних наук, професора
Юринець Зорини Володимирівни
на дисертаційну роботу Баланської Олени Ігорівни
«Планування та регулювання ризиків інвестування у житлове
будівництво», представлену на здобуття наукового ступеня кандидата
економічних наук за спеціальністю
08.00.03 – економіка та управління національним господарством**

АКТУАЛЬНІСТЬ ТЕМИ ДИСЕРТАЦІЇ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ НАУКОВИМИ ПРОГРАМАМИ, ПЛАНАМИ, ТЕМАМИ

Оцінювання ризиків завжди було ключовим питанням у ході ухвалення рішень щодо доцільності інвестиційних вкладень у різні напрями економічної діяльності. Важливість і складність вирішення цього питання у сфері будівництва підсилюється значною тривалістю інвестиційного процесу, складністю припинення або виходу з процесу без значних фінансових втрат, великою кількістю суб'єктів будівництва та необхідністю врахування їхніх інтересів і соціальних наслідків у ході виконання чи невиконання завдань, доцільністю виявлення зовнішніх та внутрішніх чинників впливу на процес будівництва, багатокритеріальністю завдань самого інвестиційного процесу (прибуток, собівартість, ціна, якість, безпека тощо). Отже, цінність розробленої Баланською О.І. проблематики для сучасної економічної науки і практики не викликає сумніву.

Важливість та актуальність опрацювання Баланською О.І. теоретико-методичних та науково-практичних засад планування та регулювання ризиків, що виникають у ході інвестування у житлове будівництво, підтверджується участю дисертантки у низці науково-дослідних робіт Національного університету «Львівська політехніка», а саме:

- НДР «Формування та використання економічного потенціалу підприємств, галузей, регіону» (номер державної реєстрації 0118U001539), у якій дисертанткою було сформовано систему показників ретроспективного оцінювання ризикованості інвестування у житлове будівництво, яка містить індикатори, що дають змогу оцінити міру та наслідки настання кожної з основних ризикових подій у інвесторів, забудовників та посередників, та надає можливість встановити взаємозв'язки між ризиками, які притаманні їх діяльності та підвищити ефективність використання економічного потенціалу підприємств (акт про впровадження від 01.07.2021 р.);

- НДР «Обґрунтування інноваційно-інвестиційних стратегій, програм і проектів розвитку господарських структур, галузей та регіонів» (номер державної реєстрації 0118U001536), де автором було запропоновано метод

регулювання ризиків у ході обґрунтування стратегій розвитку житлового будівництва регіону на засадах підвищення ефективності вибору інвестиційних схем, за рахунок оптимізації ризикованості інвестування за критерієм максимуму різниці між розрахунковою та фактичною величиною витрат на придбання житлової нерухомості (акт про впровадження від 01.07.2021 р.).

СТУПІНЬ ОБҐРУНТОВАНOSTІ ТА ДОСТОВІРНOSTІ НАУКОВИХ ПОЛОЖЕНЬ, ВИСНОВКІВ І РЕКОМЕНДАЦІЙ ДИСЕРТАЦІЇ

Вивчення змістовного наповнення дисертаційної роботи, публікацій та автореферату Баланської О.І. показало, що викладені нею наукові положення, висновки і рекомендації повною мірою обґрунтовані, характеризуються належним рівнем вірогідності. Це, зокрема підтверджується ґрунтовно проведеним Баланською О.І. вивченням наукових і прикладних розробок у сфері планування та регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво.

У дисертації використано низку методів дослідження, що відповідають її об'єкту та предмету, зокрема: метод теоретичного узагальнення, групування, аналізування, методи динамічного, статистичного та порівняльного аналізу, метод структурно-логічного аналізу, графічний метод. Також, у роботі у ході формування наукової новизни використаний розрахунково-аналітичний метод – для розроблення методичних засад планування ризиків інвестування у житлове будівництво.

Ключовим об'єктом дисертації Баланської О.І. є процес планування та регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво. З метою обґрунтування теоретико-методичних і науково-практичних засад планування та регулювання ризиків, що виникають у ході інвестування у житлове будівництво, автором було розроблено модель фінансування житлового будівництва, яка передбачає раціональний розподіл ризиків між його головними учасниками (інвесторами, забудовниками, банками та страховими компаніями) на засадах випуску муніципальних облігацій з подальшою їх передачею для розповсюдження та обслуговування у державний чи комунальний банк; удосконалено систему показників оцінювання ризикованості інвестування у житлове будівництво, науково-практичні аспекти планування рівня ризику діяльності інвесторів, посередників та підрядних організацій – забудовників житла і науково-методичний підхід до регулювання ризику інвестування у житлове будівництво; розвинуто визначення поняття «ризик інвестування у житлове будівництво» та методичні засади планування ризиків проектів спорудження житлових будівель.

Сформульовані Баланською О.І. положення новизни апробовані на 10 міжнародних науково-практичних конференціях.

Варто відзначити високий рівень апробації результатів дисертації Баланської О.І. Зокрема положення дисертації використані у діяльності ТзДВ «Будівельно-монтажна фірма Івано-Франківськбуд» через застосування методу планування рівня ризику інвесторів та забудовників на різних етапах будівництва на підставі попередньо побудованих функцій розподілу ймовірностей очікуваної економічної вигоди від придбання житлової нерухомості та від її зведення і реалізації. Врахування рівня ризику для окремих суб'єктів будівництва дало можливість визначати обґрунтовану ціну на відповідну будівельну продукцію прийнятну для інвестора та забудовника (довідка № 11-01-216 від 16.03.2021 р.); ТзОВ «Пам'ять» завдяки використанню методичних засад планування ризиків проєктів спорудження житлових будівель, що передбачають поєднання нормативного й оптимізаційного методів, а також підходи до групування засобів регулювання таких ризиків шляхом виділення прямих та непрямих інструментів. Застосування цих наукових розробок дало змогу підприємству оптимізувати ціноутворення на власну будівельну продукцію та підвищити обсяги її реалізації (довідка № 56/14-192 від 21.06.2021р.).

Зазначене є підставою для висновку про належний рівень обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій дисертації Баланської О.І.

Дисертаційна робота Баланської О.І. є завершеним науковим дослідженням, виконаним на належному науковому рівні. Структура поданого матеріалу роботи логічна і послідовна. Дисертація складається зі вступу, 3 розділів, висновків, списку використаних джерел (213 найменувань) та 4 додатків.

У вступі до дисертації (с.19-26) автор проаналізувала визначену тему, сформулювала мету, завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження. У цій частині дисертації наведено елементи наукової новизни та практичне значення отриманих результатів, показано інформацію про апробацію результатів дисертації.

За змістом дисертації:

У першому розділі дисертаційної роботи «Теоретичні засади планування та регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво» (с.27-81) розглянуто систему інвестування у житлове будівництво, її елементи та законодавчо-нормативне забезпечення (с.27-54); встановлено сутність та чинники виникнення ризику інвестування житлового будівництва (с.55-69); досліджено методи планування та інструменти регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво (с.70-81).

У другому розділі «Оцінювання та планування ризиків суб'єктів інвестування у будівництво житла» (с.86-133) виконане оцінювання сучасного стану житлового будівництва в Україні та визначено головні складові інформаційного забезпечення планування ризиків його інвестування (с.86-102);

виділено ризики інвестування у житлове будівництво та побудовано систему показників їх оцінювання (с.103-119); удосконалено науково-практичні аспекти планування рівня ризику діяльності інвесторів, посередників та підрядних організацій – забудовників житла (с.120-133).

У третьому розділі «Регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво» (с.138-188) удосконалено науково-методичний підхід до регулювання ризику інвестування у житлове будівництво на засадах відбору забудовників та об'єктів такого інвестування (с.138-152); розроблено модель фінансування житлового будівництва (с.153-176); запропоновано науково-практичні основи впровадження дворівневої системи іпотечного кредитування для забезпечення процесу регулювання ризиків інвестування житлового будівництва з урахуванням зарубіжного досвіду (с.177-188).

У висновках (с.192-196) дисертантка узагальнила отримані результати дисертаційної роботи.

Загалом, дисертаційна робота Баланської О.І. за обсягом, змістом, структурою, логічністю і обґрунтованістю викладення положень дослідження і формулювання висновків відповідає вимогам МОН України щодо дисертацій на здобуття наукового ступеня кандидата наук.

НАУКОВА НОВИЗНА РЕЗУЛЬТАТІВ ДОСЛІДЖЕННЯ

Основний результат дисертаційної роботи Баланської О.І. полягає у теоретико-методичному і науково-прикладному вирішенні завдання планування та регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво, що сприятиме активізації житлового будівництва в Україні.

Серед найвагоміших положень дисертації, які характеризуються науковою новизною та розв'язують поставлені завдання, варто виділити такі:

- модель фінансування житлового будівництва (3 розділ, п. 3.2, с. 153-176 дисертації, с. 18-19 автореферату). Оригінальність авторської моделі полягає в тому, що вона передбачає раціональний розподіл ризиків між його головними учасниками (інвесторами, забудовниками, банками та страховими компаніями) на засадах випуску муніципальних облігацій з подальшою їх передачею для розповсюдження та обслуговування у державний чи комунальний банк, формування пулу облігацій, вартість якого дорівнювала б вартості житла, закріплення за інвестором конкретного об'єкта інвестування за опціонною угодою та подальшого обігу таких пулів на ринку іпотечних цінних паперів, що є підґрунтям для запровадження дворівневої системи іпотечного кредитування з метою забезпечення процесу регулювання ризиків інвестування житлового будівництва;

- систему показників оцінювання ризикованості інвестування у житлове будівництво (2 розділ, п.2.2, с.103-119 дисертації, с. 11-12 автореферату). Вона

базується на сукупності індикаторів оцінки міри й економічних наслідків настання кожної з основних ризикових подій у діяльності інвесторів, забудовників і посередників та надає можливість встановити взаємозв'язки між цими ризиками;

- науково-практичні аспекти планування рівня ризику діяльності інвесторів, посередників та підрядних організацій – забудовників житла (2 розділ, п.2.3, с.120-133 дисертації, с. 13-15 автореферату), які на підставі попередньо побудованих функцій розподілу ймовірностей очікуваної економічної вигоди від спорудження та придбання житлової нерухомості передбачають визначення обґрунтованої частки премії за ризик у структурі ціни на відповідну будівельну продукцію і дозволяють здійснити розрахунок таких значень вартості об'єкта житлової нерухомості з урахуванням чинника ризику, які є прийнятними для інвестора (посередника) та для забудовника;

- науково-методичний підхід до регулювання ризику інвестування у житлове будівництво (3 розділ, п.3.1 с. 138-152 дисертації, с. 16-17 автореферату), який передбачає вибір забудовників та об'єктів інвестування як на підставі ретроспективних оцінок шляхом оцінювання ділової репутації забудовників та привабливості об'єктів інвестування, так і на засадах прогнозування змін параметрів фінансових ресурсів будівельних організацій з використанням регресійної залежності між цими параметрами та узагальнюючим показником очікуваних втрат інвесторів від настання ризикових подій, що дасть змогу інвесторам більш обґрунтовано обирати забудовників та об'єкти інвестування;

- визначення поняття «ризик інвестування у житлове будівництво» (1 розділ, п.1.2 с. 55-69 дисертації, с. 7 автореферату), яке ототожнює це поняття із загрозою не отримати очікуваний результат належного обсягу та (або) у визначені терміни, сплативши при цьому заздалегідь визначену величину коштів, або, якщо за договором інвестування передбачається внесення можливих коригувань у ці параметри залежно від виникнення певних обставин, відійти від виконання цих домовленостей, що зумовить прямі чи непрямі збитки в інвестора, а запропонована модель формування такого ризику встановлює механізм взаємозв'язків між ризиками учасників житлового будівництва та виділяє базисні фактори, які на нього впливають;

- методичні засади планування ризиків проектів спорудження житлових будівель (1 розділ, п.1.3 с. 70-81 дисертації, с. 8 автореферату). Вони передбачають поєднання нормативного та оптимізаційного методів, підходи до групування засобів їх регулювання шляхом виділення прямих та непрямих інструментів (останні поділено на правові та індикативні), які передбачають розроблення та використання відповідних нормативно-правових актів та трансфер суб'єктам інвестиційного процесу в житловому будівництві знань, навичок застосування, науково-обґрунтованих методів та моделей оцінювання та

управління інвестиційними ризиками, що дозволить покращити управління ризиками інвестування у житлове будівництво.

ТЕОРЕТИЧНА ТА ПРАКТИЧНА ЦІННІСТЬ РЕЗУЛЬТАТІВ ДОСЛІДЖЕННЯ

Положення, висновки та результати дисертаційної роботи Баланської О.І. відзначаються високим ступенем практичної та теоретичної цінності. Наукова новизна одержаних дисертанткою результатів полягає у розробленні теоретико-методичних і науково-прикладних засад планування та регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво.

Зокрема, практичну цінність дисертації становить вперше розроблена модель фінансування житлового будівництва, яка передбачає раціональний розподіл ризиків між його головними учасниками (інвесторами, забудовниками, банками та страховими компаніями) на засадах випуску муніципальних облігацій з подальшою їх передачею для розповсюдження та обслуговування у державний чи комунальний банк; система показників оцінювання ризикованості інвестування у житлове будівництво, яка базується на сукупності індикаторів оцінки міри та економічних наслідків настання кожної з основних ризикових подій у діяльності інвесторів, забудовників і посередників та надає можливість встановити взаємозв'язки між цими ризиками; науково-практичні аспекти планування рівня ризику діяльності інвесторів, посередників та підрядних організацій – забудовників житла, які на підставі попередньо побудованих функцій розподілу ймовірностей очікуваної економічної вигоди від спорудження та придбання житлової нерухомості передбачають визначення обґрунтованої частки премії за ризик у структурі ціни на відповідну будівельну продукцію і дасть змогу здійснити розрахунок таких значень вартості об'єкта житлової нерухомості з урахуванням чинника ризику, які є прийнятними для інвестора (посередника) та для забудовника.

Результати дисертаційної роботи Баланської О.І. використовують у своїй діяльності ТзОВ «Пам'ять» у ході оптимізації ціноутворення на власну будівельну продукцію та для підвищення обсягів її реалізації (довідка № 56/14-192 від 21.06.2021 р.) та ТзДВ «Будівельно-монтажна фірма Івано-Франківськбуд» у ході визначення обґрунтованої ціни на відповідну будівельну продукцію прийнятну для інвестора та для забудовника (довідка № 11-01-216 від 16.03.2021 р.).

Про теоретичну цінність дисертації свідчить удосконалений науково-методичний підхід до регулювання ризику інвестування у житлове будівництво, який передбачає вибір забудовників та об'єктів інвестування як на підставі ретроспективних оцінок завдяки оцінюванню ділової репутації забудовників та привабливості об'єктів інвестування, так і на засадах прогнозування змін

параметрів фінансових ресурсів будівельних організацій з використанням регресійної залежності між цими параметрами та узагальнюючим показником очікуваних втрат інвесторів від настання ризикових подій, що дасть змогу інвесторам більш обґрунтовано обирати забудовників та об'єкти інвестування.

Доцільно відзначити, що теоретико-методичні результати дисертації Баланської О.І. використано у навчальному процесі Національного університету «Львівська політехніка» під час викладання дисциплін: «Економіка будівництва, основи менеджменту і маркетингу» (для студентів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти за спеціальністю 192 «Будівництво і цивільна інженерія»), «Фінансовий менеджмент і оподаткування у будівництві» (для студентів другого (магістерського) рівня вищої освіти за спеціальністю 051 «Економіка»), «Визначення вартості об'єктів будівництва, проектів і робіт з використанням ІТ» (дисципліни вибіркового блоку для студентів всіх спеціальностей університету першого (бакалаврського) рівня вищої освіти) (довідка № 67-01-1199 від 02.07.2021 р.).

ПОВНОТА ВІДОБРАЖЕННЯ НАУКОВИХ ПОЛОЖЕНЬ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ В ОПУБЛІКОВАНИХ АВТОРОМ ПРАЦЯХ

Згідно із чинними вимогами до дисертацій, представлених на здобуття вчених ступенів, основні положення та результати дисертаційної роботи Баланської О.І. висвітлені у статтях фахових наукових видань і друкованих матеріалах науково-практичних конференцій.

За темою дисертації опубліковано 20 наукових праць (з них 10 одноосібних), з яких: 9 у наукових фахових виданнях України, з яких 7 є публікаціями у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз, 1 публікація у періодичному зарубіжному журналі, який видається у країні Європейського Союзу, 10 тез доповідей на конференціях.

Усі опубліковані праці Баланської О.І. становлять вагомий науковий доробок, повністю висвітлюють представлені у дисертації елементи наукової новизни, її теоретико-методичні та науково-практичні положення. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише результати, отримані Баланською О.І. особисто.

Кількість, якість та обсяг публікацій Баланської О.І. відповідає чинним вимогам щодо опублікування результатів дослідження для дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

ДИСКУСІЙНІ ПОЛОЖЕННЯ ТА ЗАУВАЖЕННЯ ПО ДИСЕРТАЦІЇ

Поряд із загальним позитивним враженням від дисертації та автореферату Баланської О.І., виникла низка дискусійних питань і зауважень.

Позитивно оцінюючи отримані здобувачем Баланською О. І. результати виконаного нею дослідження, їх наукову та практичну цінність, водночас необхідно вказати на такі недоліки та зауваження дискусійного характеру:

1. Здобувач на с. 63 дисертації зазначає наявність найважливіших принципів провадження інвестиційної діяльності та подає їхню характеристику. Проте, враховуючи назву відповідного підрозділу роботи, доцільно було б більш детально пояснити взаємозв'язок цих принципів із формуванням інвестиційних ризиків.

2. Представлений на с. 75 роботи опис методів планування є занадто загальним. Варто було б прив'язати його до випадку планування ризиків інвестування.

3. Доцільно було б розрахувати показники динаміки значень часових рядів (зокрема, темпи росту, темпи приросту та інші), представлених у табл. 2.5 та 2.6 на с. 92-93, що поглибило б результати проведеного автором емпіричного аналізу.

4. В окремих таблицях у підрозділі 2.1, а саме – у табл. 2.7 та табл. 2.9, не зазначається, чи врахований чинник інфляції у представлених часових рядах. Окрім того, у табл. 2.7 на рис. 2.1 (с. 93-94) останні дані датуються 2016 роком, хоча у більшості інших таблиць наведено найновіші дані.

5. На рис. 2.2 на с. 117 варто було б вказати місце, яке займають узагальнюючі індикатори оцінювання ризикованості інвестування у житлове будівництво (ці індикатори вводяться по тексту дещо пізніше на с. 119) серед представлених на рис. 2.2 показників такого оцінювання.

6. Доцільно було б представити числову ілюстрацію запропонованої автором на с. 151 моделі вибору найкращого забудовника (формула 3.10).

Наведені зауваження не знижують загальної позитивної оцінки дисертаційної роботи.

ІДЕНТИЧНІСТЬ ЗМІСТУ АВТОРЕФЕРАТУ ТА ОСНОВНИХ ПОЛОЖЕНЬ ДИСЕРТАЦІЇ

Автореферат дисертації за структурою, послідовністю викладу матеріалу та за його змістом повністю відповідає дисертаційній роботі, не містить відсутніх в ній положень.

ЗАГАЛЬНИЙ ВИСНОВОК ПРО ДИСЕРТАЦІЙНУ РОБОТУ

Дисертаційна робота Баланської О.І. є завершеною науково-дослідною роботою, виконаною дисертанткою самостійно, на достатньо високому науково-методичному та практичному рівні. Обрана проблематика є актуальною, відповідає запитам сучасної економіки, визначається високим рівнем прикладної та теоретичної значущості, належним ступенем обґрунтування. Отримані Баланською О.І. результати характеризуються високим рівнем наукової новизни, що полягає у розробленні теоретико-методичних та науково-прикладних засад планування та регулювання ризиків інвестування у житлове будівництво. Дисертація оформлена відповідно до положень, норм і правил Міністерства освіти і науки України.

Дисертація Баланської О.І. відповідає вимогам Міністерства освіти і науки України, які висуваються до робіт на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук, зокрема пп. 9, 11, 12 «Порядку присудження наукових ступенів», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України №567 від 24 липня 2013 р. зі змінами та доповненнями.

Враховуючи актуальність, теоретичну та практичну цінність дисертації, її відповідність вимогам Міністерства освіти і науки України, які висуваються до робіт на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук, її автор – Баланська Олена Ігорівна заслуговує на присудження їй наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – Економіка та управління національним господарством.

Офіційний опонент:

професор кафедри менеджменту
Львівського національного університету
імені Івана Франка,
доктор економічних наук, професор



З.В. Юринець

Підпис Юринець З.В. ЗАСВІДЧУЮ:
Учений секретар Вченої Ради
Львівського національного університету
імені Івана Франка

