

До спеціалізованої вченої ради Д 12.105.03
у Донбаській державній машинобудівній академії
Міністерства освіти і науки України

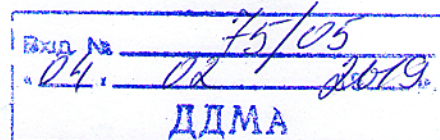
ВІДГУК

офіційного опонента

**доктора економічних наук, професора Воронкової Олени Миколаївни
на дисертацію Глушаченка Сергія Сергійовича
на тему: «Кредитний рейтинг підприємства в умовах фінансової
нестабільності»,
подану на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит**

Актуальність теми дисертації.

Розвиток сучасних економічних відносин в умовах глобалізації ринків та посилення конкуренції потребують ефективних методів організації управління кредитними ресурсами як з боку кредитора, так і з боку позичальника. Останнім часом поширене використання набули такі важливі інструменти ділового спілкування та оцінки рівня фінансової надійності економічних суб'єктів, як кредитні рейтинги країн, регіонів, організацій та підприємств. При цьому рішення щодо управління процесами кредитування та інвестування повинні бути спрямовані на забезпечення стабільного розвитку підприємницьких структур та зниження ризиків кредиторів. Протиріччя, що виникають в ході прийняття рішень про кредитування підприємств, визначають необхідність діагностики рівня їх кредитоспроможності в умовах ризикового зовнішнього середовища та фінансової нестабільності як підприємств, так і країни в цілому. Зважаючи на зазначене, дисертаційна робота є актуальною, теоретично і практично значущою, оскільки розкриває наукові засади кредитоспроможності та кредитного рейтингу підприємств, а розроблені рекомендації дозволяють підвищити ефективність використання кредитних коштів.



Обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій.

Положення дисертаційного дослідження можна визнати достатньо обґрунтованими та достовірними. Основою дослідження є положення сучасної теорії систем та теорії стратегічного управління, публікації провідних зарубіжних та вітчизняних вчених у сфері формування кредитоспроможності підприємств та оцінки їх кредитного рейтингу.

Методологічний апарат дисертаційного дослідження містить системний та процесний підходи, на основі яких розроблено концептуальні положення формування кредитного рейтингу підприємства в умовах фінансової нестабільності, що дає змогу конкретизувати процеси управління кредитоспроможністю підприємств з урахуванням інтересів як кредитора, так і позичальника.

Висновки, що сформульовані в дисертаційній роботі, базуються на достовірних наукових та статистичних джерелах. Обсяг викладеного матеріалу є достатнім для обґрунтування розроблених дисертантом рекомендацій.

Наукова новизна одержаних результатів.

Основні положення дисертації, що визначають її наукову новизну, полягають у наступному.

Дістало подальшого розвитку визначення поняття «кредитного рейтингу» як універсального інструменту для оцінки кредитоспроможності позичальника, надійності його боргових зобов'язань і встановлення плати за відповідний кредитний ризик. Такий підхід до визначення кредитного рейтингу дає можливість підприємству заявити потенційним інвесторам і партнерам про свою кредитоспроможність, не розголошуючи при цьому конфіденційної інформації, зробити стосунки позичальника та інвестора максимально прозорими і ефективними (стор. 32–35).

Автором визначено головні розбіжності між фінансовою стійкістю та

нестабільністю на макро-, мезо- та мікро рівнях, досліджено теоретичні підходи до визначення причин та механізмів розгортання фінансових криз, що сприяли формуванню теоретичної основи для виникнення двох підходів до аналізу джерел фінансової нестабільності (стор. 42–45).

Удосконалено концептуальні положення формування та оцінки кредитного рейтингу підприємств в умовах фінансової нестабільності, які базуються на необхідності врахування впливу на кредитоспроможність підприємств галузевих особливостей їх функціонування та якісних складових фінансової репутації, що дає можливість обрати найбільш ефективний варіант кредитування та дозволяє забезпечувати узгодженість інтересів кредиторів та позичальників (стор. 72–76).

Автором запропоновано науково-методичний підхід до формування кредитного рейтингу підприємства, який базується на принципі забезпечення порівнянності основних критеріїв та показників фінансового стану різних галузей економіки, що дає можливість отримати більш об'єктивну інформацію про фінансове здоров'я не тільки позичальника, але й галузі, до якої належить підприємство, вдосконалити підходи до формування грошово-кредитної політики та зменшити розмір кредитного ризику (стор. 81–86).

Розроблено методичні положення щодо формування кредитного рейтингу підприємства на основі аналізу взаємодії та взаємовпливу фінансової, галузевої, стратегічної та ділової складових кредитного рейтингу. Запропонована автором система формування кредитного рейтингу підприємства включає інформаційний і аналітичний блоки та блок управління, у кожному з яких визначено основні процедури та завдання, необхідні для розробки інструментарію управління кредитоспроможністю та впровадження його в управлінські завдання підприємства (стор. 128–135).

Розвинуто науково-методичний підхід до побудови системи інформаційно-організаційного забезпечення процесу рейтингування підприємств шляхом застосування діаграм потоків даних DFD, що дає змогу підвищити оперативність та ефективність прийняття відповідних

управлінських рішень в умовах фінансової нестабільності (стор. 138–155).

Розроблено скорингову модель, яка не тільки дозволяє оцінити реальний фінансовий стан підприємства-позичальника, але й враховує вплив на кредитний рейтинг цілого ряду якісних факторів, таких як кредитна історія позичальника, стабільність та фінансова прозорість його співпраці з діловими партнерами та державними органами (стор. 158–164).

Доведено відповідність запропонованого методичного підходу до оцінки кредитного рейтингу підприємства вимогам Базельського комітету та визначено перспективи його впровадження у сучасну банківську систему України, що дозволить здійснити перехід до світових стандартів прийняття фінансовими інститутами рішень щодо кредитування позичальників (стор. 186–188).

Теоретична і практична значущість результатів дослідження.

Теоретична цінність результатів дисертації полягає в обґрунтуванні наукових положень, які є певним доробком фінансової науки в аспекті використання рейтингових методів оцінки кредитоспроможності підприємств. Отримані автором результати за умови їх реалізації сприятимуть зниженню кредитних ризиків для всіх учасників кредитного процесу.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що вони можуть бути використані в процесі формування кредитної політики та прийнятті управлінських рішень в процесі кредитування. Зокрема, результати даного дисертаційного дослідження було впроваджено у діяльність ТОВ «Науково-виробниче об'єднання «Ясинуватський машинобудівний завод», ПрАТ «Інститут керамічного машинобудування «Кераммаш», ПАТ «Діамантбанк», ПАТ «Фінексбанк» та Донецької торгово-промислової палати, що підтверджується відповідними довідками.

Повнота викладення наукових результатів дисертації в опублікованих працях.

Основні положення дисертації опубліковано у 16 наукових працях, з яких одна колективна монографія, вісім статей у наукових фахових виданнях (у тому числі чотири статті – у виданнях, які включено до міжнародних наукометричних баз), сім публікацій у матеріалах конференцій. Загальний обсяг публікацій становить 14,67 ум.-друк. арк., з них особисто автору належить 4,29 ум.-друк. арк. Обсяг друкованих праць та їх кількість відповідають встановленим вимогам щодо публікацій основного змісту дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата наук.

Дискусійні положення та недоліки.

Сьогодні в Україні сфера використання рейтингових методик доволі чітко регламентована законодавчо-нормативними актами. Зокрема, наразі банківські установи в Україні здійснюють рейтингування на основі визначення кредитного ризику за активними банківськими операціями відповідно до Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, затвердженого постановою Правління НБУ від 30.06.2016 р. № 351. При аналізі відповідних дефініцій та методик автор недостатньо використовував положення чинних нормативних актів та наявний практичний досвід у даній сфері, оскільки з 3.01.2017 р. банківські установи в Україні в обов'язковому порядку здійснюють розрахунок розміру кредитного ризику згідно з вимогами зазначеного Положення.

Дискусійним є твердження автора, що «фінансову нестабільність можна визначити як вразливість фінансової системи до фінансових криз» (стор. 45). Фінансові кризи не є виключними чинниками, що зумовлюють фінансову нестабільність, і сам автор далі по тексту наводить окремі економічні, соціальні і політичні чинники фінансової нестабільності, як внутрішні, так і зовнішні (динаміка ВВП, промислового виробництва та

іноземних інвестицій, доходів населення тощо). Втім, ці чинники рознесені по тексту і потребують систематизації, як були узагальнені зокрема чинники, які обумовлювали негативні тенденції в 2014 році (стор.53).

Нормативна база, яка регламентує сферу фінансових відносин, в Україні змінюється дуже часто, і здобувач не врахував її останніх змін. Зокрема автор пише, що «для оцінки фінансового стану господарюючого суб'єкту використовуються моделі і методи, розроблені Національним банком України (НБУ) [186]» (стор.63). «Так, НБУ в даний час використовує лише 5 класів оцінки стану позичальника [186]» (стор.70). 186-те джерело – це Постанова правління Національного банку України «Про затвердження Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» від 25.01.2012 № 23, яка втратила чинність із затвердженням Постанови Правління НБУ від 30.06.2016 р. № 351, відповідно до якої були змінені методичні підходи до оцінки фінансового стану боржників банку за рахунок використання економетричної скорингової моделі – для боржників-юридичних осіб, переліку якісних та кількісних показників – для інших боржників та змінена класифікація боржників. Наразі банк визначає клас боржника – юридичної особи (крім банку та бюджетної установи) та боржника – емітента цінних паперів, що є юридичною особою (крім банку та бюджетної установи), за одним із 10 класів; клас контрагентів за дебіторською заборгованістю, що є фінансовим активом, строк погашення якої згідно з умовами договору не перевищує трьох місяців, та контрагентів за дебіторською заборгованістю за господарською діяльністю за одним із двох класів; інших боржників/контрагентів за одним із 5 класів.

На стор. 79 автор зазначає, що «в Україні для оцінки конкурентоспроможності позичальника банки використовують нормативи, розроблені ними самими або встановлені для широкого кола підприємств незалежно від напрямку діяльності, тому зіставляти показники, наприклад машинобудівного підприємства та підприємства, що працює в сфері торгівлі,

буде невірно». Далі на стор. 89 він пише, що «одним з найважливіших джерел інформації про кредитоспроможність позичальника вважається завірена аудиторами бухгалтерська звітність підприємства, яка свідчить про фінансово-економічний стан підприємства і дозволяє розраховувати необхідні для визначення рейтингу показники». Необхідно зауважити, що фінансова звітність в Україні уніфікована для всіх підприємств, як машинобудівних, так і торговельних і т.д. Тому для визначення кредитоспроможності позичальників, як правило, використовується стандартна модель, яка корегується із врахуванням ризиків, пов'язаних з галузевою специфікою діяльності підприємства або галузевих рейтингів.

На стор. 83–84 зазначено, що «в Україні через відсутність подібних досліджень банками використовуються розроблені ними нормативи. Наприклад, при розрахунку фінансових коефіцієнтів використовує нормативи, наведені в табл. 2.2.». Далі подана таблиця 2.2 «Оптимальні значення коефіцієнтів з поділом за видами позичальників». Спиратися на оптимальні значення, тим паче цифрові, коректно або на нормативно затверджені, або загально визнані, а зазначена таблиця подана без посилання на інформаційне джерело. Дане зауваження щодо відсутності посилання на джерело інформації стосується також і таблиці 2.6, де подані індикатори грошового потоку підприємства (стор. 98).

Особисто ми підтримуємо позицію багатьох фахівців щодо уніфікації класів кредитного рейтингу та критеріїв кредитоспроможності для уникнення плутанини при прийнятті управлінських рішень щодо кредитування. В таблиці 2.8 «Класи кредитного рейтингу підприємства» (стор. 101) різним класам кредитного рейтингу відповідає один і той же рівень кредитоспроможності з різними ступенями ризику. Наявне дублювання рівнів кредитоспроможності та ступенів ризику. Така позиція потребує додаткового обґрунтування.

У підрозділі 3.1 «Інформаційна модель моделювання кредитного рейтингу підприємства» на стор. 151–153 зазначено, що процес оцінки

кредитного рейтингу промислового підприємства з урахуванням описаних вище особливостей даних передбачає виконання 10 етапів дослідження із характеристикою зазначених етапів, а також те, що розрахунок і аналіз кредитного рейтингу доцільно здійснювати в певній послідовності за допомогою процесної інформаційної моделі, яка подана на стор. 154. Логічним закінченням цього підрозділу мало б стати моделювання кредитного рейтингу промислового підприємства із використанням запропонованої моделі.

Зважаючи на те, що сьогодні банківські установи використовують для визначення кредитоспроможності юридичних осіб економетричну скорингову модель відповідно до Постанови Правління НБУ від 30.06.2016р. № 351, то доцільним було б зробити порівняння цієї моделі із запропонованою у підрозділі 3.2 авторською скоринговою моделлю оцінки кредитного рейтингу підприємства в умовах фінансової нестабільності із визначенням відмінностей або переваг.

Втім слід вказати на те, що зазначені зауваження не знижують загальну позитивну оцінку результатів дисертаційної роботи Глушаченка С.С.

Загальна оцінка дисертаційного дослідження.

Дисертаційна робота Глушаченка С.С. є завершеним самостійним науковим дослідженням, яке має теоретичне та практичне значення та містить елементи наукової новизни. В ході дисертаційного дослідження було вирішене важливе завдання розвитку теоретичних засад, удосконалення науково-методичних підходів і розробки практичних рекомендацій щодо визначення кредитного рейтингу підприємства в умовах фінансової нестабільності.

Отримані дисертантом наукові результати достатньо обґрунтовані та апробовані. Проведене дослідження підтверджує належний рівень наукової та професійної підготовки здобувача.

Зміст автореферату відповідає змісту дисертації і не містить положень, відсутніх у роботі.

Зазначене вище дає змогу зробити висновок, що дисертаційна робота на тему «Кредитний рейтинг підприємства в умовах фінансової нестабільності» відповідає пп. 9, 11, 12, 13, 14 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 р. № 567, а її автор – Глушаченко Сергій Сергійович – заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит.

Офіційний опонент:

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансових ринків
Університету державної фіскальної
служби України (м. Ірпінь)



О.М. Воронкова

О.М. Воронкова
засвідчу

секретар УДФС України

О.А. Дрова
01.07.2019 р.