

*До спеціалізованої вченої ради Д 26.055.01  
при Київському національному торговельно-  
економічному університеті*

**ВІДГУК ОФІЦІЙНОГО ОПОНЕНТА**  
на дисертаційну роботу Ситник Ганни Вікторівни на тему  
**«Фінансове планування на підприємствах торгівлі»,**  
подану на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук  
за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами  
(за видами економічної діяльності)

**Актуальність теми дисертаційної роботи та її зв'язок з науковими програмами, планами, темами.** Фундаментальні засади фінансово-господарської діяльності підприємств на нинішньому етапі розвитку світової економіки зазнають докорінних змін. Домінуючий вплив на трансформацію фінансових відносин на мікрорівні справляють важелі нової „інформаційно-інноваційної економіки” та процеси глобалізації. Забезпечення конкурентоспроможності, ефективності та фінансової стабільності за таких умов можливий шляхом запровадження інноваційних підходів управління, системного оновлення економічного механізму на усіх рівнях господарської системи. Необхідність такого оновлення посилюється надзвичайно складною економічною ситуацією в Україні, гострим дефіцитом фінансових ресурсів у реальному секторі економіки та низьким рівнем фінансового менеджменту. Потреба у запровадження новітніх інструментів управління фінансами має місце також і на підприємствах торгівлі, де переважає середній та малий бізнес. Важливий блок таких інструментів пов'язаний із запровадженням ефективної системи фінансового планування.

У зв'язку з браком належного теоретико-методичного забезпечення фінансового планування відповідного сучасним питаням підприємств торгівлі, дисертація присвячена обґрунтуванню теоретичних та методологічних зasad фінансового планування, а також розробці практичних рекомендацій щодо його удосконалення на підприємствах торгівлі. Саме цим зумовлена актуальність, теоретична та практична цінність роботи. Наведені в дисертації теоретичні і методологічні засади вирішення означених вище питань мають важливе господарське значення і практичну спрямованість.

Дисертаційна робота Ситник Г. В. безпосередньо пов'язана з одним із пріоритетних напрямів вітчизняної економічної науки, виконана відповідно до планів науково-дослідних робіт Київського національного торговельно-економічного університету, зокрема у рамках теми наукових досліджень кафедри економіки та фінансів підприємств: «Фінансове планування на підприємствах торгівлі» (№ держреєстрації 0113U000524).



**Обґрунтованість наукових положень, висновків та рекомендацій, сформульованих у дисертації.** Наукові положення, висновки та рекомендації, що містяться у дисертаційній роботі, є обґрунтованими та базуються на широкому теоретичному та емпіричному підґрунті. У процесі виконання дисертації автором оброблено достатній фактологічний масив науково-теоретичної і статистичної інформації, що слугує створенню об'єктивної бази для отримання достовірних результатів. Дисертаційна робота має логічну структуру, її зміст у повній мірі розкриває тему наукового дослідження. При підготовці дисертаційної роботи автором було використано значний обсяг теоретичної інформації, всі розділи містять достатню кількість таблиць, рисунків, схем, посилань на інформаційні джерела.

Достовірність та обґрунтованість нових наукових результатів, положень і рекомендацій, що містить дисертація, підтверджується використанням загальнонаукових й спеціальних методів дослідження і передових теоретичних розробок зарубіжних та вітчизняних вчених. Виконана робота базується на обробці й аналізі великого масиву фактичного матеріалу, використанні значної кількості літературних джерел. Гіпотези та принципи, що були запропоновані автором для вирішення завдань дослідження, підверджені використанням статистичної інформації стосовно розвитку фінансового стану підприємств торгівлі, результатів анкетного опитування. Обробка даних здійснювалася з використанням сучасних комп'ютерних технологій.

Основні теоретичні та методологічні положення, що містяться в дисертаційній роботі, апробовано протягом 2011–2014 рр. на 45 науково-практичних конференціях, симпозіумах, бізнес-форумах різного рівня в Україні та за її межами.

Таким чином, застосований інструментарій обробки і представлення інформації, а також широка апробація результатів дослідження дозволили науково обґрунтувати висновки та рекомендації стосовно удосконалення фінансового планування на підприємствах торгівлі.

### **Наукова новизна отриманих результатів та їх достовірність.**

Наукові положення в сукупності вирішують важливу наукову проблему стосовно формування теоретичних і методологічних зasad фінансового планування на підприємствах торгівлі. До основних результатів дослідження, які характеризуються науковою новизною, можна віднести наступні положення:

-дослідження розвитку теорії фінансового планування крізь призму еволюції теорії фірми, управління, планування, фінансів дозволило автору здійснити періодизацію генезису теорії фінансового планування на основі вивчення не лише зміни часових горизонтів планування, а на ґрунті дослідження еволюції комплексу його характеристик: методів та технологій, цільових установок, ключових фінансових показників (с. 40) та визначити особливості сучасної парадигми фінансового планування (с.43). Відповідно до сучасної парадигми фінансового планування автором суттєво розвинуто класифікацію його видів (с. 67-68), систематизовано види фінансових планів (с. 76) та планові фінансові показники (с.83-84);

-вагомим теоретичним та практичним здобутком є авторська концепція фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу, яка орієнтується на збільшення цінності підприємства шляхом раціоналізації бізнес-моделі підприємства і передбачає фінансове планування бізнес-процесів на усіх рівнях: стратегічному, поточному та оперативному (с.104-123). Для реалізації зазначененої концепції обґрунтовано референтну бізнес-модель підприємства торгівлі (с.136), надано грунтовну характеристику окремих бізнес-процесів верхнього рівня (додатки В1, В2), особливості їх реалізації на підприємствах торгівлі різного формату (с.138);

- новизною відзначаються результати дослідження методологічних зasad цілевизначення, в межах якого системно проаналізовано еволюцію підходів до визначення цільової функції підприємства, обґрунтована власна позиція автора з даного питання в межах стейхолдерського підходу (с.238). Важливою, на наш погляд, є спроба автора формалізувати власне бачення цільової функції (с. 239), яке ґрунтуються на вивчені фінансових інтересів різних стейхолдерів та їх фінансових індикаторів. Okрім цього сформульовано зміст та чинники збалансованого фінансового розвитку підприємства (с. 246-247), розвинуто класифікацію фінансових цілей (с. 265-266), сформульовано авторську концепцію їх взаємоузгодження (с. 273-280);

- до наукових здобутків дисертанта слід віднести також обґрунтований підхід до організації стратегічного фінансового планування, який передбачає інтеграцію концепцій економічної доданої цінності, збалансованої системи показників, ризик-орієнтованого управління на засадах процесного підходу із застосуванням сценарного моделювання (с. 302-312). Зазначений підхід відповідає нинішнім високо динамічним умовам функціонування, сучасним концепціям управління підприємством та спрямований на максимізацію вартості підприємства шляхом нарощення потенціалу, збереження збалансованого фінансового розвитку підприємства. Слушними є пропозиції автора в частині організації поточного фінансового планування, яке гармонізоване зі стратегічною підсистемою і дозволяє перевести підприємствам торгівлі у перспективі до позабюджетних форм фінансового планування;

- новизною відзначаються також авторські пропозиції щодо вдосконалення методологічних основ планування окремих фінансових показників діяльності підприємства торгівлі, що визначають його фінансовий потенціал, здатність ефективно та стабільно розвиватись. Йдеться про підходи щодо планування товарообороту на основі портфельного підходу (с.365-366), дебіторської заборгованості на основі оптимізації кредитної політики за критерієм максимізації економічної доданої цінності (с. 378-382), планування грошових потоків із застосуванням концепції «випадкового блукання» (с. 403-410). Зазначені розробки характеризуються новітнім підходом та оригінальністю і дозволяють на практиці забезпечувати узгодженість у плануванні окремих фінансових показників між собою і зі стратегічними фінансовими цілями;

- автором удосконалено структуризацію окремих елементів фінансового потенціалу підприємств торгівлі, що дозволяє підвищити якість стратегічного фінансового аналізу і планування на відповідних підприємствах.

**Теоретичне та практичне значення роботи, використання результатів дослідження.** Теоретичне значення роботи полягає у збагаченні науки методологією фінансового планування на підприємстві торгівлі, що сприятиме вдосконаленню теоретико-методологічних зasad управління фінансами торгівлі в цілому.

Практичне значення одержаних результатів полягає у розробці науково-методичних підходів до оптимізації структури капіталу; до планування дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги; методичний підхід до планування грошових потоків на основі концепції «випадкового блукання» для обґрунтування планового обсягу екстраординарного грошового потоку; формування організаційного забезпечення процесно-орієнтованого фінансового планування для підприємств торгівлі різного розміру із різними організаційними структурами управління; до оцінювання якості фінансових планів підприємств торгівлі на основі інтегрального коефіцієнта якості.

Авторські розробки, які містяться у дисертації та мають прикладне значення, були впроваджені у практику діяльності підприємств торгівлі, а також використовуються у роботі департаменту фінансової політики Секретаріату КМУ, Спілки підприємців малих, середніх і приватизованих підприємств України, про що свідчать відповідні довідки про впровадження результатів наукового дослідження.

Теоретичні і практичні результати дослідження активно використовуються в навчальному процесі Київського національного торговельно-економічного університету та розробці його навчально-методичного забезпечення.

**Публікації основних результатів дослідження та відповідність дисертації чинним вимогам.** Аналіз мети, предмету, об'єкту та змістової частини дисертації дозволяє зробити висновок, що робота відповідає паспорту спеціальності 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності).

Автореферат в цілому відображає зміст дисертаційної роботи та її основні результати. В авторефераті достатньою мірою розкрито ключові наукові здобутки автора, які одержано в процесі дослідження, ступінь новизни розробок, висновки та рекомендації дисертаційної роботи.

Результати дисертаційного дослідження достатньо повно і аргументовано розкриті в опублікованих працях. Основні ідеї, методологічні положення і результати дисертації опубліковано у 73 наукових публікаціях у тому числі: одній одноосібній монографії, розділах та підрозділах у двох колективних монографіях, 25 наукових статтях, 39 тезах доповідей на конференціях, 6 публікацій – в інших виданнях.

Дисертація та автореферат відповідають чинним вимогам, що ставляться в Україні до докторських дисертацій.

Викладення матеріалу у дисертації свідчить про ґрутовну обізнаність автора у сфері фінансового планування та управління фінансами в цілому, відзначається послідовністю та науковою обґрунтованістю. Дослідження мають концептуальний, теоретико-методологічний та прикладний аспекти, що є

характерним для наукової роботи на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук.

Положення кандидатської дисертації Ситник Г.В., захищеної за спеціальністю 08.07.05 – Економіка торгівлі та послуг за темою «Управління грошовими потоками торговельного підприємства», не знайшли застосування в дисертації на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук.

### **Дискусійні положення та зауваження до роботи**

Відзначаючи достатньо високий науковий рівень виконаного дослідження, слід зауважити, що деякі положення дисертаційної роботи мають дискусійний характер, зокрема:

- аналіз змісту та структури дисертації засвідчив надмірне захоплення автором терміном «методологія, методологічний». Лише у плані роботи цей термін зустрічається 12 разів. Хоча вивчення змістової частини дисертації засвідчує, що не завжди у відповідних підрозділах висвітлені методологічні аспекти того чи іншого питання у класичному розумінні цього терміну (теорія методу). Наприклад, вихідним завданням підрозділу 7.3. Методологічні засади оцінювання якості фінансового плану, за твердженням самого автора є «дослідження та уточнення поняття «якість фінансового плану» (с. 440), що ніяк не можна віднести до методології. У цьому контексті автору доцільно було б чіткіше визначити його розуміння теоретичних та методологічних зasad;
- не дивлячись на те, що підрозділ 6.2. має назvu «Вдосконалення методологічних підходів до планування активів підприємств», по ходу підрозділу автор веде мову уже про методичні підходи (а не методологію), зокрема про методичні підходи до планування грошових активів, методичні підходи до планування товарних запасів тощо;
- на жаль в роботі автор практично ігнорує метод емпіричного аналізу, між тим окрім питання, на наш погляд, доцільно було б висвітлити з використанням конкретних розрахунків та даних вибіркової сукупності підприємств. Зокрема, це стосується питання планування доходів та витрат, структури капіталу, активів тощо;
- досить спірним є віднесення до наукової новизни пункту щодо визначення особливостей сучасної парадигми фінансового планування. По-перше, окрім із наведених автором особливостей не є новими (наявність стратегічної, проточної та оперативної підсистем, безперервність процесу планування, сценарний підхід), а по друге, - не зрозуміло, у чому ж наукова цінність виокремлення зазначених особливостей;
- в роботі автор часто оперує поняттям «вартість капіталу», наприклад, порівнюючи рівень доходності активів та вартості капіталу. Це узгоджується із переважаючою у вітчизняній теорії інтерпретацією цього терміну. Однак, на наш погляд, більш виправданим є використання терміну «витрати на капітал», оскільки саме це мається на увазі за використання відповідного терміну, який є еквівалентом WACC (Weighted Average Cost of Capital). Це узгоджується із зарубіжною

практикою інтерпретації цього терміну. Під „Cost of Capital“ маються на увазі саме витрати на капітал.

- автору доцільно було б сконцентруватися також на актуальних дискусіях, що стосуються прагнення окремих агентів, використовуючи інформаційну асиметрію, сформулювати так званий бюджетний запас (Budgetary slack) у процесі планування;
- сумнівним є віднесення до наукової новизни позиції щодо інтеграції концепцій економічної доданої вартості, збалансованої системи показників та ризик-орієнтованого управління. У зарубіжній теорії та практиці такий підхід уже тривалий час має місце і обґрунтований у численній наукових працях;
- навряд чи є науковим здобутком автора ідентифікація тенденцій розвитку фінансового стану підприємств торгівлі на сучасному етапі: уповільнення темпів приросту та падіння обсягів активів, зменшення частки необоротних активів, падіння частки власного капіталу, уповільнення оборотності оборотних активів тощо. Зазначені висновки є результатом аналізу фінансового стану вітчизняних підприємств торгівлі і ніяк не можуть претендувати на внесок автора у розвиток науки у сфері економіки та управління підприємствами;
- не зрозуміло, чому автор об'єднує в одному пункті новизни обґрунтування критеріїв оптимізації структури капіталу та обсягів дебіторської заборгованості. Мова йде про два зовсім різні параметри фінансового стану підприємства. Зрозуміло, що критерії оптимізації структури капіталу не є ідентичними із критеріями оптимізації дебіторської заборгованості. Окрім цього, зв'язок та узгодженість структури капіталу із вартісно-орієнтованим управлінням не є новим, як це зазначає дисертант;
- в роботі автор оперує поняттям «ціннісно-орієнтоване управління». На наш погляд, більш вдалим є використання терміну «вартісно-орієнтоване управління» (value based management). У міжнародній практиці, як для оцінки вартості компанії (enterprise value), так і в контексті управління вартістю використовується один термін «value», що означає «вартість». У вітчизняній теорії і практиці використовується термін не «оцінка цінності підприємства», а все ж «оцінка вартості підприємства».

Вищезазначені зауваження не змінюють принципових положень дисертаційної роботи, яка має високий науковий рівень, містить вагомі наукові результати і в комплексі вирішує важливу господарську проблему щодо розробки теоретико-методологічних основ фінансового планування на підприємствах торгівлі.

### **Загальна оцінка дисертаційної роботи та її відповідності чинним вимогам**

Дисертація Ситник Ганни Вікторівни на тему «Фінансове планування на підприємствах торгівлі» є логічно завершеним та самостійно виконаним науковим дослідженням, в якому отримані нові науково обґрунтовані

результати, що в сукупності вирішують конкретне науково-прикладне завдання, що полягає у розробці теоретичних, методологічних та практичних рекомендацій щодо удосконалення фінансового планування на підприємствах торгівлі.

Актуальність теми дисертаційної роботи, наукова новизна сформульованих та обґрунтованих в ній положень, висновків і рекомендацій, їх достовірність, наукова і практична значущість відповідають вимогам пп. 9, 10 та 12 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого Постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 р. № 567 та є підставою для присудження Ситник Ганні Вікторівні наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності).

Офіційний опонент:

Доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри корпоративних  
фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський  
національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

О.О. Терещенко

