

## Рішення разової спеціалізованої вченої ради про присудження ступеня доктора філософії

Разова спеціалізована вчена рада Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара Міністерства освіти і науки України прийняла рішення про присудження ступеня доктора філософії з галузі знань 05 Соціальні та поведінкові науки на підставі прилюдного захисту дисертації «Формування стратегії ефективного інвестування на міжнародному фондовому ринку» зі спеціальності 051 Економіка 19 січня 2024 року.

Бененсон Ольга Олексіївна 1988 року народження, громадянка України, освіта вища. У 2010 році закінчила Дніпропетровський національний університет і отримала повну вищу освіту за спеціальністю «Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності».

Навчається в аспірантурі Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара Міністерства освіти і науки України з 2019 року до теперішнього часу.

Дисертацію виконано у Дніпровському національному університеті імені Олеся Гончара Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – Краснікова Наталія Олександрівна, кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедрою міжнародної економіки та світових фінансів Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара.

Здобувач має 13 наукових публікацій за темою дисертації, з них 1 підрозділ у колективній монографії у співавторстві, 2 статті опубліковані у періодичних наукових виданнях іншої держави, що входить до наукометричної бази Scopus, 3 статті – у провідних наукових фахових виданнях України категорії Б, 7 публікацій у збірниках матеріалів конференцій, зокрема:

1. **Benenson O.,** Velesco S. & Dzhusov O. (2021) Exploring the impact of seasonal and political cycles on international financial markets. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. Volume 25, Issue 3. URL: <https://www.abacademies.org/articles/exploring-the-impact-of-seasonal-and-political-cycles-on-international-financial-markets-10541.html> (**Scopus**)

2. **Benenson O.,** Dzhusov O., Smerichevskiy S., Sardak S. & Klimova O. (2019) The application features of seasonal-cyclic patterns in international financial markets. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* Volume 23, Issue 5. URL: <https://www.abacademies.org/articles/the-application-features-of-seasonalcyclic-patterns-in-international-financial-markets-8671.html> (**Scopus**)

3. Бененсон О.О. Використання індикатора інверсії кривої різниці доходностей для визначення поточної фази фондового ринку. *European Journal of Management Issues*, Dnipro, 2022. Vol. 30(4), pp. 235-242. URL: <https://mi-dnu.dp.ua/index.php/MI/article/view/410/309>. DOI:10.15421/192221 (**Фахове видання, категорія Б**);



У дискусії взяли участь голова і члени разової спеціалізованої вченої ради:

**Гринько Тетяна Валеріївна**, доктор економічних наук, професор, на момент створення ради декан факультету економіки Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара (з 20.12.2023 по теперішній час виконуюча обов'язки декана факультету економіки). Зауважень немає.

**Пластун Олексій Леонідович**, доктор економічних наук, професор, професор кафедри міжнародних економічних відносин Сумського державного університету Міністерства освіти і науки України. Зауваження:

1. У першому розділі роботи автор досить докладно розглядає теорію довгих хвиль М. Д. Кондратьєва (п. 1.3, с. 58-60), але при цьому у жодній із методик або стратегій інвестування на міжнародному фондовому ринку, що розроблюються та пропонуються у дисертації, ця теорія не використовується;

2. У дисертації при використанні індикатора інверсії кривої дохідностей десяти- та дворічних облігацій, для уточнення передбачуваного моменту корекції фондового ринку автор пропонує застосовувати такі індикатори технічного аналізу, як Moving Average Convergence / Divergence, Rate of Change та Momentum (п. 3.3, с. 162-169). Слід було пояснити, чому з величезної кількості індикаторів технічного аналізу автор обрав саме ці три індикатори;

3. У другому розділі роботи, де представлені результати досліджень щодо залежності річної зміни індексу Standard & Poor's – 500 від значень його приросту за січень та за перші п'ять днів січня, немає даних про останні чотири роки (п. 2.2, с. 108-110). Також ці дані відсутні у зведеній таблиці (Додаток С.3, с. 208). Потребує пояснень, чому статистика для проведення досліджень закінчується 2019-м роком;

4. В першому розділі дисертації окрім інших, описується стратегія ESG інвестування (п. 1.1, с. 32-33), проте ані у другому, ані у третьому розділах відсутня інформація щодо цього виду інвестування. Але це дуже важливий напрям. Адже йдеться про екологічність, про вплив фірми на довкілля, скорочення забруднюючих речовин, про соціальний чинник тощо. Робота значно б виграла, якщо б авторка приділила цьому напрямку інвестування більше уваги.

5. У п. 3.3 дисертації (Таблиця 3.3, с. 168) авторка присвоює так звані «рівні значущості» кожному із «станів ринкового циклу», що включені до розробленої стратегії інвестування. Однак у роботі відсутнє пояснення того, яким саме чином були розраховані ці рівні і чому вони представлені тільки цілими числами.

**Іоргачова Марія Іванівна**, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку Одеського національного економічного університету. Зауваження:

1. Авторка приділяє багато уваги низці індексів фондового ринку США, але при цьому в дисертації не згадується про індекс Українського фондового ринку ПФТС. Вважаю, що висвітлення інформації щодо індексу ПФТС,



методу його розрахунку, минулої та поточної динаміки підвищило б науково-практичну цінність дисертації.

2. В дисертації значну увагу приділено індикатору інверсії кривої різниці дохідностей між десяти- та дворічними казначейськими облигаціями США. Втім робота значно б виграла, якби дисертантка навела б результати дослідження й інших пар дохідностей облигацій.

3. Варто було б додатково пояснити, чому у розрахунках, представлених у п. 2.3, де розглядається цикл президентських виборів, не використовуються дані щодо річних змін індексу Доу-Джонса за два роки правління президента США Дж. Байдена, які наведено у додатку D.

4. У п. 3.1, авторка обґрунтовує доцільність використання індикаторів технічного аналізу Rate of Change і Momentum, проте не вказується значення змінної  $n$ , що використовується для розрахунку вказаних індикаторів. Потребує уточнення, яке саме значення  $n$  авторка використовує у своїх дослідженнях.

**Павлов Роман Анатолійович**, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економіки, підприємництва та управління підприємствами Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара. Зауваження:

1. Дисертаційна робота, що рецензується, базується виключно на статистичних даних, по фондовому ринку США. Але ж поняття «міжнародний фондовий ринок» значно ширше аніж лише фондовий ринок США. Вважаю, що робота набула б більшої цінності якщо б авторка додала у власне дослідження дані і з фондових ринків інших країн.

2. В роботі зазначено, що за умов, коли очікується висхідний тренд на ринку акцій, то при формуванні інвестиційного портфелю, головною метою якого є збереження капіталу та отримання відносно невисокого прибутку, до його складу доцільно включати переважно цінні папери біржового фонду SPDR Trust; коли ж немає впевненості у майбутньому напрямку руху ринку, перевагу слід віддавати цінним паперам біржового фонду Select Sector SPDR Consumer Staples (с. 159). Але саме визначення майбутнього напрямку руху цін є дуже складним завданням, проте у роботі нічого не йдеться про те, яким чином визначається очікуваний напрям руху фондового ринку;

3. В дисертації наводяться дані про результативність стратегії О'Хіггінса «Beating the Dow 5» у період з 1999 по 2003 р., а авторка зазначає, що за ці чотири роки стратегія б забезпечила приріст капіталу в розмірі 4,4% (с. 30-31). Така низька дохідність, тобто трохи більше 1% на рік, викликає сумніви та потребує додаткової перевірки.

4. Досліджуючи індикатори Rate of Change та Momentum (с. 138-145), авторка наголошує, що єдиний параметр, який може змінюватися при розрахунку обох індикаторів є компонента  $n$ , але при цьому у дослідженні використовується постійне значення цього параметра при розрахунку індикаторів. Робота набула б більш значної наукової цінності якщо б також були представлені результати з цими індикаторами, але з різними значеннями параметра  $n$ .



**Левкович Оксана Володимирівна**, кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара. Зауваження:

В цілому, позитивно оцінюючи високий рівень виконаного дослідження, слід відмітити такі дискусійні моменти та недоліки:

1. В п. 1.1 (с. 32-33) описується стратегія ESG інвестування, проте у подальшому ніде про цей вид інвестування не йдеться. Цей важливий напрям інвестування вартий більш детального вивчення.

2. В першому розділі роботи, п. 1.3 автор досить докладно розглядає судження низки вчених про причини виникнення циклів в економіці (с. 53 – 70). При цьому відсутні власні погляди автора щодо цього питання;

3. У п. 3.3, у таблиці 3.3 (с. 168) наводяться так звані, «рівні значущості» для кожного із перерахованих «станів ринкового циклу». Не зрозуміло, яким чином було отримано ці цифри.

4. У п. 3.3 (с. 162-170) для уточнення визначення моменту початку корекції ринку автор пропонує використовувати індикатори технічного аналізу Moving average convergence Divergence, Rate of change та Momentum. Проте, не зрозуміло, чому саме ці індикатори автор використовує у своїй роботі.

Результати відкритого голосування:

«За» - 5 членів ради,

«Проти» - немає.

На підставі результатів відкритого голосування разова спеціалізована вчена рада присуджує Бененсон Ользі Олексіївні ступінь доктора філософії з галузі знань 05 Соціальні та поведінкові науки зі спеціальності 051 Економіка.

Голова разової  
спеціалізованої вченої  
ради



Тетяна ГРИНЬКО