

Голові разової спеціалізованої
вченої ради
Національного університету
«Запорізька політехніка»

РЕЦЕНЗІЯ

на дисертаційну роботу

Донця Дмитра Анатолійовича
на тему: «Формування інвестиційної привабливості підприємства
в умовах невизначеності та ризику»,
поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії
з галузі знань 07 Управління та адміністрування
за спеціальністю 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність

Актуальність теми дисертації.

Тема дослідження присвячена надзвичайно важливій проблемі сучасної економічної науки й практики – пошуку адекватних інструментів формування та підтримки інвестиційної привабливості підприємств в умовах, коли традиційні фінансові моделі перестають належним чином відображати реальний рівень ризиків. Повномасштабне вторгнення, фізичне руйнування виробничої інфраструктури, різкі коливання логістичних ланцюгів і волатильність глобальних ринків капіталу суттєво ускладнили прийняття інвестиційних рішень і поставили під сумнів придатність одновимірних фінансових оцінок.

Додатковий пласт складності привносять нові регуляторні вимоги Євросоюзу, з якими неминуче зіткнуться вітчизняні металургійні підприємства на шляху до євроінтеграції: механізм вуглецевого коригування на кордоні (CBAM), обов'язкова звітність у сфері сталого розвитку (CSRD/ESRS), а також стандарт розкриття кліматичних ризиків IFRS S2 змінюють саму природу критеріїв, за якими міжнародні інвестори оцінюють привабливість промислових активів. Саме в такому контексті розробка теоретико-методологічного підґрунтя і практичного інструментарію для комплексного оцінювання інвестиційної привабливості металургійних підприємств набуває не лише наукової, а й стратегічної значущості для відновлення і модернізації вітчизняної промисловості.

Зв'язок роботи з науковими темами.

Дисертаційна робота виконана у рамках планових науково-дослідних тем кафедри Підприємництва, торгівлі та біржової діяльності (нині – кафедра Бізнесу та управління) Національного університету «Запорізька політехніка» за двома темами: «Управління конкурентоспроможністю суб'єктів господарювання як запорука економічної захищеності» (НДР 01711, 2021–2024 рр.) та «Стратегічне управління конкурентоспроможністю підприємств в умовах цифрової трансформації» (НДР 01714, 2024–2027 рр.). Результати, отримані в рамках першої теми, заклали підґрунтя для адаптації фінансових моделей до умов воєнної економіки, тоді як у межах другої – сформовано методичний каркас інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Зазначений зв'язок свідчить про системність і логічну наступність дослідження.

Оцінка обґрунтованості, достовірності та новизни наукових результатів дисертації.

Центральним науковим здобутком роботи є побудова цілісної аналітичної системи, що об'єднує фінансово-економічні, операційно-технологічні, інституційно-репутаційні та кліматично-регуляторні виміри в єдину модель оцінювання і управління інвестиційною привабливістю металургійних підприємств. Наукова новизна результатів може бути окреслена за трьома рівнями.

Уперше:

– запропоновано оригінальне методичне рішення щодо кількісного відображення геополітичних ризиків у фінансовій моделі підприємства шляхом включення країнової премії ризику (CRP) до розрахунку середньозваженої вартості капіталу. Завдяки цьому макроекономічна нестабільність, що раніше залишалась якісним судженням аналітика, набуває числового виразу і стає порівнянним параметром інтегральної оцінки.

– розроблено структурно-логічну модель інтегрального індексу інвестиційної привабливості підприємства (ІП), що синтезує чотири аналітичні виміри: фінансово-економічний, операційно-стратегічний, інституційно-репутаційний та ризиково-стійкісний. Принциповою відмінністю запропонованого підходу від наявних у літературі є вбудована чутливість індексу до вимог кліматичного регулювання ЄС: показники вуглецевої ємності, відповідності стандартам ESRS та наявності довгострокових енергетичних контрактів безпосередньо впливають на кінцеве значення рейтингу підприємства.

Удосконалено:

– аналітичний апарат стратегічної діагностики підприємств збагачено інструментальним синтезом SWOT-аналізу та RACE-методології. Завдяки цьому чинники зовнішнього середовища систематизуються не лише за ознакою «можливості/загрози», а й у чотирьох тематичних площинах – репутаційній, адаптаційній, конкурентній та економічній, – що робить стратегічну діагностику більш операційно придатною для прийняття інвестиційних рішень.

– систему визначення вагових коефіцієнтів у моделі оцінювання збагачено гібридним підходом, що поєднує метод аналізу ієрархій (АНП) зі статистичним методом CRITIC. Таке поєднання дозволяє одночасно врахувати управлінські пріоритети (через АНП) і об'єктивну дискримінаційну здатність показників (через CRITIC), мінімізуючи суб'єктивність агрегованої оцінки.

– процедуру рейтингування металургійних підприємств за рівнем інвестиційної привабливості адаптовано до умов неоднорідних і розмірно несумісних даних шляхом застосування методу TOPSIS у поєднанні з аналізом стійкості результатів до зміни вхідних параметрів.

Отримало подальший розвиток:

– поняття інвестиційної привабливості розширено поза межі суто фінансової категорії: в авторській концепції воно охоплює здатність підприємства зберігати операційну безперервність в умовах форс-мажорних обставин, гнучко трансформувати бізнес-модель і підтримувати довіру стейкхолдерів за рахунок інформаційної прозорості.

– перелік показників інвестиційної привабливості розширено нефінансовими кліматичними та ESG-параметрами: вуглецевим слідом продукції, технологічним маршрутом виробництва сталі, рівнем відповідності стандартам нефінансової звітності та ступенем енергетичної незалежності. Ця новація відображає зміну вимог міжнародних інституційних інвесторів і кредиторів у пост-євроінтеграційній перспективі.

– сформовано перелік конкретних управлінських заходів – «стратегічних імперативів» – підвищення інвестиційного рейтингу металургійних підприємств, відкалібрований під умови повоєнного відновлення і вимоги доступу до міжнародних ринків фінансування.

Достовірність одержаних результатів підтверджується комплексним поєднанням загальнонаукових та спеціальних методів пізнання, широкою репрезентативною базою статистичних і фінансових даних металургійних підприємств, нормативних документів міжнародних організацій та результатів експертних опитувань, а також апробацією авторських методик на реальних об'єктах дослідження.

Оцінка змісту дисертації, її завершеність та дотримання принципів академічної доброчесності.

Дисертаційна робота є логічно вибудованим і тематично завершеним науковим дослідженням. Вступ містить чітко сформульовані мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження; встановлено зв'язок із науковими програмами; детально розкрито наукову новизну та практичне значення результатів.

Перший розділ вирішує завдання теоретичного синтезу: автором проведено критичний аналіз наукових шкіл та підходів до розуміння інвестицій, інвестиційної привабливості, ризику та невизначеності. Встановлено, що еволюція наукової думки відбувалась від вузькофінансових трактувань до інтегрованих концепцій, що охоплюють стратегічну гнучкість, інноваційний потенціал та якість корпоративного управління. Запропоновано авторське бачення інвестиційної привабливості як багатовимірного конструкту, придатного для операціоналізації у кількісних моделях.

Другий розділ присвячено прикладній діагностиці металургійної галузі. На основі обширного масиву виробничих, фінансових та інвестиційних даних автором виявлено ключові чинники деградації галузевої привабливості в умовах воєнної економіки. Застосовано RACE- та SWOT-аналіз для структурування зовнішніх і внутрішніх детермінант. Побудовано факторну модель і здійснено сценарне прогнозування трьох можливих траєкторій розвитку галузі – від інерційного до інноваційно-інтеграційного, який визнано оптимальним для досягнення довгострокової конкурентоспроможності.

Третій розділ містить практично орієнтовані розробки: авторську концептуальну модель управління інвестиційною привабливістю, методику визначення інтегрального індексу з верифікацією на реальних даних, а також систему стратегічних рекомендацій, підкріплених кейс-дослідженням. Рекомендації охоплюють напрями від оптимізації структури капіталу й технологічної модернізації до впровадження ESG-принципів і налагодження партнерства з міжнародними фінансовими інституціями.

Аналіз дисертаційної роботи та публікацій не виявив порушень принципів академічної доброчесності: запозичення коректно атрибутовано, власний внесок здобувача у спільних публікаціях чітко визначено і задокументовано.

Мова та стиль викладання результатів.

Текст дисертації написано нормативною науковою українською мовою. Викладення матеріалу відзначається послідовністю, логічною вибудованістю і термінологічною несуперечністю. Автор упевнено користується міжнародним методологічним апаратом – від стандартів фінансової звітності до галузевих кліматичних

бенчмарків – і вміло адаптує його до контексту вітчизняної промисловості. Ілюстративний матеріал (таблиці, рисунки) у цілому органічно доповнює текстовий виклад. Загальний обсяг роботи становить 254 сторінки основного тексту.

Оприлюднення результатів дисертаційного дослідження.

Ключові положення дослідження оприлюднено у 9 наукових працях. До числа публікацій входять 6 статей у фахових журналах України та виданнях, які індексуються міжнародними наукометричними базами (зокрема, «Економічний аналіз», «Економічний вісник УДХТУ», «Економічний вісник Донбасу», «International Journal of Accounting and Economics Studies»), а також 3 публікації апробаційного характеру за матеріалами конференцій, серед яких – виступ на міжнародній конференції у Делі (Індія, 2025). Перелік і зміст публікацій відповідають вимогам, що висуваються до дисертацій на здобуття наукового ступеня доктора філософії.

Недоліки та зауваження до дисертаційної роботи.

Загалом позитивно оцінюючи рівень дисертаційного дослідження, вважаємо за доцільне висловити ряд зауважень:

- 1) у підрозділах 1.1 та 1.2 виклад подекуди набуває переважно оглядового характеру; більш виразна критична оцінка обмеженості розглянутих підходів посилила б теоретичну самостійність здобувача і чіткіше окреслила прогалину, що заповнює дисертація;
- 2) окремі таблиці та рисунки потребують доопрацювання з точки зору оформлення: частина з них містить перенасичені заголовки, що дублюють текстовий коментар, а підписи до рисунків не завжди розкривають достатньо інформації для самостійного розуміння графічного матеріалу без звернення до основного тексту; крім того, масштаб деяких схем і таблиць ускладнює їх сприйняття, що знижує загальну читабельність роботи;
- 3) рекомендації третього розділу сформульовано переконливо, проте вони виграли б від доповнення оцінками прогнозованого економічного ефекту від впровадження запропонованих заходів у числовому вимірі – зокрема, через сценарний розрахунок зміни значення інтегрального індексу ІПІ при реалізації окремих управлінських рішень.

Зазначені зауваження мають рекомендаційний характер і не знижують загальної наукової та практичної цінності дисертаційної роботи.

Висновок щодо відповідності дисертації чинним вимогам.

Дисертаційна робота Донець Дмитра Анатолійовича «Формування інвестиційної привабливості підприємства в умовах невизначеності та ризику» є завершеним самостійним науковим дослідженням, що вносить вагомий внесок у розвиток теорії і методики інвестиційного аналізу промислових підприємств. Запропоновані автором методичні рішення є науково обґрунтованими, практично затребуваними і мають виразну інноваційну складову, що відображає реальні виклики сучасного економічного середовища.

Дисертація відповідає вимогам, встановленим Порядком присудження наукового ступеня доктора філософії (постанова Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 року № 44), а також вимогам до оформлення дисертацій, затвердженим наказом МОН України від 12 січня 2017 року № 40. Донець Дмитро Анатолійович заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії з галузі знань 07 Управління та адміністрування за спеціальністю 076 Підприємництво, торгівля та біржова діяльність.

Рецензент

Доцент кафедри бізнесу та управління, кандидат економічних наук

«Національний університет «Запорізька політехніка»

Ханенко Алла Валеріївна

підпис *Алла Ханенко*

Засвідчую:

Начальник

Микола Миколайчук

