

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.**

Вибір теми дослідження зумовлений об'єктивними вимогами часу. Питання інвестиційної привабливості промислових підприємств традиційно перебувало у сфері фінансового аналізу, проте сучасний контекст – поєднання воєнних викликів, структурної перебудови промисловості та принципового ускладнення регуляторного середовища в частині кліматичних вимог ЄС – виводить цю проблему далеко за межі класичної фінансової аналітики. Відтак, розроблення нових методологічних підходів, здатних синтезувати фінансові та нефінансові параметри в єдину систему оцінювання, є своєчасним і науково обґрунтованим.

Обраний галузевий зріз – металургійна промисловість – видається оптимальним: саме ця галузь першою відчуває зміну інвестиційних пріоритетів унаслідок CBAM, CSRD та відповідних стандартів звітності, водночас залишаючись критично важливою для реалізації експортного та відновлювального потенціалу України. Дослідження, таким чином, відповідає нагальним потребам як наукової спільноти, так і управлінської практики.

### **Зв'язок роботи з науковими темами.**

Дисертаційна робота виконана в межах двох науково-дослідних тем кафедри бізнесу та управління Національного університету «Запорізька політехніка» (НДР 01711, 2021–2024 рр. та НДР 01714, 2024–2027 рр.). Тематика дисертації органічно продовжує науковий напрям кафедри щодо управління конкурентоспроможністю підприємств в умовах цифрової трансформації та підвищеної невизначеності. Зв'язок роботи з відповідними науковими програмами підтверджено.

### **Оцінка обґрунтованості, достовірності та новизни наукових результатів дисертації.**

Наукові результати, представлені в дисертації, відзначаються певною новизною та методологічною самостійністю. Найбільш значущим авторським здобутком є розроблення багаторівневої моделі інтегрального індексу інвестиційної привабливості підприємства (ІІП), яка принципово відрізняється від відомих аналогів двома рисами. По-перше, у структуру індексу введено кліматично-регуляторний блок, що безпосередньо відображає ступінь готовності підприємства до вимог ЄС – аспект, відсутній у більшості вітчизняних методик. По-друге, система вагових коефіцієнтів формується не за допомогою одного методу, а через гібридне поєднання АНР та CRITIC, що дозволяє мінімізувати відомі слабкості кожного з підходів.

Цінним є також методичний підхід до врахування країнового ризику (CRP) у розрахунку WACC для підприємств, що функціонують в умовах

восної економіки. Необхідність такої корекції давно визнається у міжнародній фінансовій практиці, проте у вітчизняній науковій літературі вона не отримала належного методичного опрацювання. Здобувач заповнює цю прогалину, адаптуючи модель Дамодарана до специфіки геополітичного ризику.

Застосування RACE-аналізу для систематизації чинників інвестиційної привабливості металургійних підприємств є методично обґрунтованим кроком, що дозволяє структурувати різноманітні фактори впливу у зручній для практичного використання формі. Процедура ранжування підприємств за методом TOPSIS забезпечує відтворюваність і порівнянність результатів.

Достовірність отриманих результатів підтверджується репрезентативністю інформаційної бази, коректним застосуванням методів економіко-математичного моделювання та верифікацією розрахунків на фактичних даних металургійних підприємств.

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

Дисертація охоплює три розділи загальним обсягом 254 сторінки та має завершений вигляд. Структура роботи є логічно виправданою: перший розділ формує теоретичний базис, другий – здійснює прикладну діагностику галузі, третій – пропонує практичні рекомендації та концептуальну модель.

У першому розділі автором систематизовано наукові підходи до ключових категорій дослідження і доведено, що інвестиційна привабливість є інтегральною характеристикою, яка поєднує фінансові та нефінансові виміри. Запропоновано авторське визначення, що фіксує здатність підприємства підтримувати стабільність грошових потоків і операційну гнучкість за умов невизначеності.

У другому розділі на основі даних металургійних підприємств проведено комплексне оцінювання інвестиційної привабливості галузі. Застосований інструментарій (RACE-аналіз, факторна модель, сценарне

прогнозування) дає змогу комплексно охопити галузеву специфіку і виявити детермінанти зниження інвестиційного потенціалу в умовах воєнного часу.

Третій розділ є найбільш практично орієнтованим. Запропонована концептуальна модель формування інвестиційної привабливості, підкріплена кейс-дослідженням, становить практичну цінність для менеджменту металургійних підприємств та галузевих регуляторів.

Ознак порушення академічної доброчесності не виявлено. Запозичення оформлені коректно, особистий внесок у спільних публікаціях визначено.

#### **Мова та стиль викладання результатів.**

Текст дисертації написано науковою українською мовою із дотриманням відповідної термінологічної культури. Виклад матеріалу загалом послідовний, хоча окремі підрозділи першого розділу відзначаються надмірною щільністю бібліографічних посилань, що дещо ускладнює читання. Рівень мовного оформлення відповідає вимогам до кваліфікаційних наукових праць.

#### **Оприлюднення результатів дисертаційного дослідження.**

Результати дослідження оприлюднено у 9 наукових працях: 6 статей у фахових виданнях України та міжнародних виданнях, що включені до науково-метричних баз, а також 3 публікації за матеріалами міжнародних конференцій, у тому числі закордонної. Кількість і якість публікацій відповідає встановленим вимогам.

#### **Недоліки та зауваження до дисертаційної роботи.**

При загальній позитивній оцінці роботи вважаємо за необхідне зазначити окремі зауваження:

1) список використаних джерел містить значну частку посилань на видання 2015–2019 років у тих підрозділах, де розглядається сучасна регуляторна база ЄС (зокрема, CBAM та CSRD); у ряді випадків доцільно було б посилатися на актуальніші первинні документи

Єврокомісії та відповідні оновлення стандартів, а не на вторинну літературу;

2) запропонована модель інтегрального індексу інвестиційної привабливості (ІІ) потребує чіткішого визначення меж її застосовності: автор не зазначає, для підприємств якого розміру, організаційно-правової форми та ступеня публічності вона є коректною, тоді як методи АНР і CRITIC, покладені в основу зважування критеріїв, суттєво залежать від якості й складу експертної групи; відсутність рекомендацій щодо формування такої групи та верифікації узгодженості суджень знижує відтворюваність запропонованої процедури на практиці;

3) у роботі широко використовується англійська аббревіатура (RACE, TOPSIS, CRITIC, PCF, PPA та ін.) без систематизованого пояснення у відповідних підрозділах; перелік умовних позначень наведено на початку роботи, проте доцільно було б надавати розшифрування безпосередньо при першій згадці терміна в тексті – це підвищило б самодостатність роботи.

Висловлені зауваження мають переважно технічний характер і не ставлять під сумнів наукову цінність дисертаційного дослідження.

#### **Висновок щодо відповідності дисертації чинним вимогам.**

Дисертаційна робота Донця Дмитра Анатолійовича є самостійним науковим дослідженням, яке вирішує актуальне завдання теоретичного обґрунтування та практичного забезпечення формування інвестиційної привабливості металургійних підприємств в умовах невизначеності та ризику. Запропоновані автором підходи характеризуються науковою коректністю, мають достатній ступінь новизни та практичної значущості.

Робота відповідає вимогам Порядку присудження наукового ступеня доктора філософії (постанова Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 року № 44) та Вимогам до оформлення дисертацій (наказ 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»

*Крайнік*

Крайнік Олена Миколаївна

Підпис *Олена Крайнік*  
Засвідчується  
Начальник *Олена Миколаївна Крайнік*

