

**Спеціалізованій вченій раді Д 12.105.03
Донбаської державної машинобудівної академії**

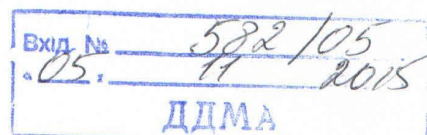
**ВІДГУК
офіційного опонента**

**доктора економічних наук, професора Касьянкової Наталії Віталіївни
на дисертацію Назарової Олени Гарріївни
на тему: «Вартісний підхід до управління інвестиційним
потенціалом підприємства», подану на здобуття наукового ступеню
кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та
управління підприємствами (за видами економічної діяльності)**

Актуальність обраної теми дисертації. Одним з основних завдань реформування економічної системи є активізація інвестиційної діяльності та формування відповідного економічного механізму, що має відповідати вимогам подолання кризи й оздоровлення економіки, лібералізації умов роботи підприємств в умовах ринку. Саме активізація інвестиційної діяльності є головною складовою економічних вимог, які покликані визначити реальні зрушення в розвитку підприємства, підвищити якість та її конкурентоспроможність вітчизняної продукції. Темпи економічного зростання визначається інтенсивністю інвестиційних процесів, їх спрямованістю та можливістю регулювання для вирішення пріоритетних завдань інвестиційної політики підприємства.

Проте, управління інвестиційним потенціалом підприємства не обмежуються цими питаннями, потребує вирішення проблеми підвищення інвестиційної привабливості господарюючого суб'єкта, визначення впливу зовнішнього середовища на вартість підприємства, формування інвестиційної стратегії підприємством, яка забезпечить максимальну результативність його функціонування та вартість підприємства для потенційних інвесторів.

Актуальність дисертаційної роботи підсилює її мета, визначена автором як обґрунтування теоретико-методичних засад, розробка методичного забезпечення та практичних рекомендацій щодо управління інвестиційним потенціалом підприємства з позиції вартісного підходу, за



ознаками якої визначаються завдання, об'єкт і предмет дослідження (стор. 6). За своєю теоретичною і практичною спрямованістю дисертаційна робота є актуальною, розкриває економічний зміст організації управління інвестиційним потенціалом промислового підприємства, що дозволяє підвищити ефективність прийняття відповідних управлінських рішень.

Обґрунтованість та достовірність наукових положень, висновків і рекомендацій. Нові положення й висновки дисертанта можна визнати достатньо обґрунтованими. Високий рівень обґрунтованості наукових положень та рекомендацій дисертації Назарової О.Г. базується на знанні й розумінні сформульованої мети, об'єкта та предмета дослідження. Дисертант володіє питаннями аналізу інвестиційного потенціалу підприємства з точки зору підвищення його ринкової ціни та більш ефективного управління розвитком та конкурентоспроможністю підприємства. Автором достатньо повно теоретично обґрунтовано й доведено достовірність наукових положень та отриманих результатів.

Основою дослідження є положення сучасної економічної теорії вартості, публікації провідних зарубіжних та вітчизняних вчених у сфері управління інвестиційним потенціалом підприємства. Методологічний апарат містить системний та вартісний підходи, на основі яких розроблено концептуальні положення і механізм управління інвестиційним потенціалом підприємства. За результатами дослідження обґрунтовано необхідність відповідності інвестиційного потенціалу підприємства цілями його стратегічного розвитку, зовнішнім та внутрішнім умовам функціонування, інвестиціями як джерелу розвитку та ринковій вартості як досягнутим результатом (стор. 15-17).

У дисертації Назарової О.Г. визначено взаємозв'язок понять «потенціал підприємства», «інвестиції», «інвестиційний потенціал», «інвестиційні ресурси», подано класифікацію складових інвестиційного потенціалу підприємства, яка дозволяє виявити основні види управлінських завдань в

інвестиційній сфері та визначити концептуальні підходи до формування системи управління інвестиційним потенціалом (стор. 18-23).

Автором узагальнено проблеми системного характеру, у тому числі проблему визначення основних чинників, що зумовлюють та впливають на інвестиційний потенціал підприємства, гальмуючи або прискорюючи його інвестиційні процеси (стор. 29-32). Досліджено структуру та можливості впливу чинників зовнішнього середовища прямої та непрямой дії (стор. 33-35) та внутрішнього середовища (стор. 35), які суттєво впливають на ринкову вартість підприємства та його інвестиційну привабливість.

Аргументованість сформульованих положень, висновків і рекомендацій забезпечується комплексним відбором наукових підходів і методів для вирішення поставлених завдань, обґрунтовано теоретико-методичні підходи побудови комплексу процесів планування, організації та контролю інвестиційного потенціалу, який ґрунтуються на взаємодії інвестиційної вартості та інвестиційного потенціалу, що створює передумови досягнення стратегічних орієнтирів функціонування підприємства в умовах впливу зовнішнього середовища. Розроблено концептуальні положення управління інвестиційним потенціалом підприємства на основі вартісного підходу (стор. 51-53). Автором запропоновано структуру та принципи функціонування механізму управління інвестиційним потенціалом промислового підприємства (стор. 54-59).

Проведено аналіз динаміки показників використання інвестиційного потенціалу підприємств України та визначено основні причини їх неефективної роботи, запропоновано шляхи й альтернативи підвищення інвестиційної привабливості підприємств машинобудівного комплексу та сформульовано основні завдання та напрями розвитку промисловості країни (стор. 63-81). Доведено, що величина інвестиційного потенціалу підприємства тісно пов'язана з чинниками зовнішнього середовища, які забезпечують необхідне залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів та активізацію використання внутрішніх джерел (стор. 82-83). Автором

справедливо виділено складові інвестиційного потенціалу: майновий, фінансовий, кадровий та виробничий потенціали, визначено показники, на основі яких проводиться розрахунки, узагальнено методи та основні етапи оцінки інвестиційного потенціалу промислового підприємства (стор. 88-95).

Автором узагальнено методичні підходи до оцінки вартості підприємства (стор. 98-100), обґрунтовано доцільність використання дохідного підходу для оцінки грошового потоку, доведено необхідність оцінки інвестиційної вартості підприємства з урахуванням впливу чинників макросередовища на інвестиційні можливості підприємства (стор. 111-113).

Проаналізовано й обґрунтовано методичний підхід до оцінки впливу зовнішнього середовища на інвестиційну вартість підприємства та наведено практичний приклад обчислення впливу окремих складових зовнішнього середовища та інтегрального показника, що дозволяє визначити напрями позитивної або негативної зміни інвестиційної вартості підприємства (стор. 116-136). Сформульовано основні етапи управління інвестиційним потенціалом підприємства на організаційному рівні (стор. 140-142), запропоновано метод оцінки результативності управління потенціалом за допомогою матриці управлінських рішень «рівень використання – результативність використання інвестиційного потенціалу» та інтегрального показника інвестиційного потенціалу підприємства (стор. 144-147).

Розроблено методичний підхід вибору стратегії управління інвестиційним потенціалом підприємства на основі максимізації його вартості, який охоплює всі основні напрями фінансової діяльності – інвестування, фінансування, управління активами та грошовими потоками, і відповідно дозволяє оцінити результативність всієї сукупності управлінських рішень, які приймаються (стор. 152-155).

Обґрунтовано використання збалансованої системи показників для оцінки результативності стратегії управління інвестиційним потенціалом підприємств (стор. 157-163).

Отримані теоретико-практичні результати дисертації відповідають об'єктивній реальності вдосконалення механізму управління інвестиційним потенціалом підприємства на основі вартісного підходу. Висновки, що сформульовані в дисертаційній роботі, базуються на достовірних наукових та статистичних джерелах. Обсяг викладеного матеріалу є достатнім в обґрунтуванні запропонованих дисертантом висновків і рекомендацій, апробованих автором на міжнародних науково-практичних конференціях, присвячених проблемам ефективного управління розвитком промислових підприємств. Положення, висновки і пропозиції повністю науково аргументовані, мають теоретичне і практичне значення та достовірні ознаки новизни. Вищезазначене дає підстави підтвердити достатньо високий рівень обґрунтованості та достовірності отриманих результатів дисертаційного дослідження.

Наукова новизна одержаних результатів. Основні положення дисертації, що визначають її наукову новизну, полягають у наступному:

1. Удосконалено концептуальні положення вартісного підходу до управління інвестиційним потенціалом підприємства, які ґрунтуються на взаємодії та взаємовпливі вартості підприємства та його інвестиційного потенціалу та створюють передумови досягнення стратегічних орієнтирів розвитку підприємств (стор. 39-53).

2. Удосконалено методичний підхід до управління результативністю використання інвестиційного потенціалу на основі максимізації його вартості за допомогою матриці результативності управління інвестиційним потенціалом, що забезпечує формування методичного апарату прийняття обґрунтованих управлінських рішень (стор. 138-146).

3. Удосконалено методичні положення оцінки впливу зовнішнього середовища на вартість підприємства, що передбачає інтегровану оцінку впливу політико-інституціональних, економічних і науково-технічних факторів на рівень вартості підприємства та дозволяє своєчасно реагувати на

зміни зовнішнього середовища та приймати відповідні управлінські рішення (стор. 117-127).

4. Удосконалено методичний підхід до вибору стратегії управління інвестиційним потенціалом підприємства, який базується на використанні методів стратегічного аналізу та дозволяє провести оцінку результативності реалізації стратегії управління інвестиційним потенціалом підприємства у відповідності до зміни умов зовнішнього середовища (стор. 152-161).

5. Достало подальшого розвитку визначення економічної категорії інвестиційний потенціал підприємства – можливості розвитку підприємства на основі адаптації до змін макросередовища за рахунок максимально ефективного використання наявних і потенційних інвестиційних ресурсів (стор. 18-23), поняття інвестиційна вартість – об'єктивна величина вартості підприємства за умов найбільш ефективного використання його інвестиційного потенціалу (стор. 36-37).

6. Розвинуто методичний підхід до оцінки інвестиційного потенціалу підприємства на основі використання інтегрального показника інвестиційного потенціалу, що дозволяє визначити рівень результативності його використання (стор. 141-143).

7. Розвинуто підхід до оцінки інвестиційної вартості підприємства, який, на відміну від існуючих, враховує вплив зовнішнього середовища, що дозволяє мінімізувати його негативні наслідки при виборі стратегії управління інвестиційним потенціалом машинобудівного підприємства (стор. 112-113).

Отримані автором результати та надані пропозиції за умови їх реалізації сприятимуть удосконаленню ефективного управління інвестиційним потенціалом підприємства на основі вартісного підходу.

Ідентичність змісту автореферату і основних положень дисертації.
Дисертацію виконано на достатньо високому науковому рівні, що характеризується чіткістю викладання та кваліфікованим поданням роботи з

точки зору мови і наукового стилю викладання дослідження. Зміст автореферату відповідає основним положенням, висновкам і рекомендаціям дисертаційного дослідження. Новизна, яку відображено у дисертації, повністю відповідає роботі.

Оцінка публікацій. Основні результати, що отримані у дисертації, повністю викладені в опублікованих 10 наукових працях, з яких шість статей у наукових фахових виданнях (у тому числі одна стаття – у виданні, включеному до міжнародних наукометричних баз), чотири публікації у матеріалах конференцій. Загальний обсяг публікацій становить 4.45 ум.-друк. арк., з них особисто автору належить 4,29 ум.-друк. арк. Обсяг друкованих праць та їх кількість відповідають вимогам ДАК України щодо публікацій основного змісту дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата наук.

Дискусійні положення та недоліки. Відзначаючи в цілому достатній рівень наукових здобутків дисертанта та обґрунтованість результатів дослідження, існують певні дискусійні моменти.

1. На рис. 1.6 стор. 33 наведено перелік зовнішніх чинників прямого та непрямого впливу на інвестиційний потенціал підприємства, але в подальшому аналізі не враховуються соціально-культурні та суспільні чинники, не досліджена їх структура та можливий вплив на розмір інвестиційного потенціалу підприємства.

2. Механізм управління інвестиційним потенціалом підприємства на основі вартісного підходу (стор. 54–60) носить загально-теоретичний характер та потребує доробки з позиції процесів та комплексу задач, які вирішуються під час управління інвестиційним потенціалом. З тексту дисертаційного роботи не зрозуміло в чому полягає його сутність, чим запропонований механізм відрізняється від існуючих.

3. Запропонований автором методичний підхід до оцінки інвестиційного потенціалу підприємства (стор. 89–95) базується на вельми

обмеженій кількості показників господарської діяльності підприємства та не дає інформації про методи кількісної оцінки локальних та інтегрального показника інвестиційного потенціалу підприємства, не зрозуміло за яким принципом здійснюється нормалізація показників, не обґрунтована доцільність і принципи формування вагових коефіцієнтів та «їх вплив на інформативність інтегрального показника».

4. У п. 2.3 «Аналіз підходів до оцінки вартості підприємства» забагато уваги приділяється загально відомим підходам до оцінки вартості підприємства (стор. 94–109). В той час методичний підхід до оцінки інвестиційної вартості підприємства освітлено недостатньо (стор. 110–113).

5. У табл. 3.12 (стор. 134) наведено розраховане значення інтегральної оцінки впливу зовнішнього середовища, яке дорівнює 0,236428 та говорить про негативний вплив зовнішнього середовища на інвестиційну вартість підприємства. Але було б доцільно доповнити аналіз результатів розрахунків обґрунтованим трактуванням чинників, які мають найбільший вплив на вартість підприємства, визначити їх позитивну та негативну дію.

6. Незрозуміло за яким принципом здійснено формування шкали рівня використання інвестиційного потенціалу підприємства (табл. 3.14 стор. 143) та шкали рівня результативності використання інвестиційного потенціалу підприємства визначається на основі мультиплікатора на високий, середній та низький (табл. 3.15 стор. 145). Потрібно більш чітко розмежувати ці показники та дати не лише якісну, але й кількісну характеристику рівнів.

7. За результатами розрахунку інтегрального показника рівня реалізації інвестиційної стратегії підприємства (стор. 167–168) було б доцільно розробити комплекс заходів щодо управління інвестиційним потенціалом підприємства у випадку низького рівня реалізації стратегії.

Викладені зауваження і дискусійні положення не знижують загальну позитивну оцінку теоретичного рівня та практичного значення результатів дисертаційної роботи Назарової О.Г.

Загальна оцінка дисертаційного дослідження. Дисертація Назарової Олени Гарріївни «Вартісний підхід до управління інвестиційним потенціалом підприємства» є завершеним самостійним науковим дослідженням, яке має теоретичне і практичне значення та характеризується науковою новизною. Результати дисертації розв'язують важливе завдання розвитку теоретичних положень, розробки науково-методичних підходів і практичних рекомендацій щодо управління інвестиційним потенціалом підприємств на основі вартісного підходу.

Отримані дисертантом основні теоретико-методичні положення і висновки чітко сформульовані. Проведене дослідження підтверджує належний рівень наукової зрілості та професійної підготовки здобувача.

Дисертація відповідає пп. 9, 11, 12, 13 «Порядку присудження наукових ступенів і присвоєння вченого звання старшого наукового співробітника», затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24 липня 2013 р. № 567, а дисертант Назарова Олена Гарріївна заслуговує на присудження наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності).

Офіційний опонент:

**доктор економічних наук, професор,
професор кафедри економічної кібернетики
Національного авіаційного університету**

Н.В. Касьянова



с гр. *Касьянкової Н.В.*
з а с в і д ч у ю
Вчений секретар
Національного авіаційного університету
О. В. Вартісний